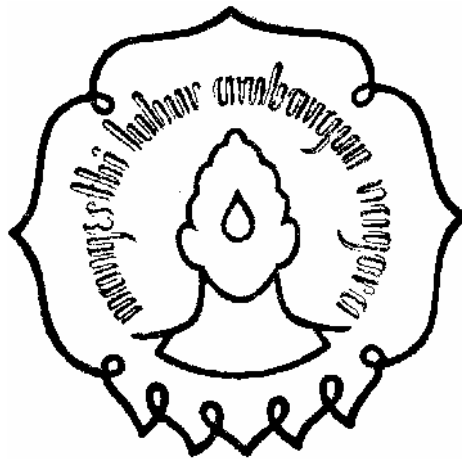


**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi
Syarat-syarat Untuk Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta**

Oleh:

DWI ARIS PURWOKO

NIM F1207550

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SEBELAS MARET
SURAKARTA**

2009

HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING

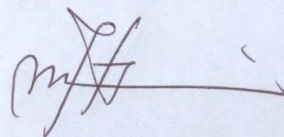
Skripsi dengan judul:

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Surakarta, 15 Juli 2009

Disetujui oleh

Pembimbing



Drs. Harmadi, MM

NIP. 195805131984031001


HALAMAN PENGESAHAN

Telah disetujui dan diterima baik oleh tim penguji Skripsi Fakultas Ekonomi
Universitas Sebelas Maret guna melengkapi Tugas-tugas dan memenuhi syarat-
syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen


Surakarta, 04 Agustus 2009

Tim Penguji Skripsi

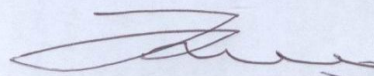
Dra. Mahastuti Agung, M.Si.
NIP. 194806221973022001


(.....)
Ketua

Drs. Harmadi, M.M.
NIP. 195805131984031001


(.....)
Pembimbing

Bambang Hadi Nugroho, S.E., M.Si.
NIP. 195905081986012001


(.....)
Penguji

HALAMAN MOTTO & PERSEMBAHAN

“Hai orang-orang yang beriman, jika kamu menolong (agama) Allah, niscaya Dia akan menolongmu dan meneguhkan kedudukanmu.” (Q.S. Muhammad : 7)

“Dan apabila langit terbelah, Dan apabila bintang-bintang jatuh berserakan, Dan apabila lautan dijadikan meluap..” (Q.S. Al-Infithar: 1-3)

” (Yaitu) pada hari (ketika) seseorang sama sekali tidak berdaya (menolong) orang lain. Dan segala urusan pada hari itu dalam kekuasaan Allah. (Q.S Al-Infithar: 19)

Manfaatkan lah waktu dengan sebaik-baiknya karena setiap waktu yang telah berlalu tidak akan pernah terulang.....

Lihatlah Kegagalan Sebagai Suatu Pelajaran Untuk Menjadi Lebih Baik,

Kupersembahkan karya ini untuk:

- *Keluargaku*
- *Almamaterku*

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Warohmatullahi wabarokaatuh.

Teriring salam dan do'a semoga Allah *Subhanahu wata'ala* senantiasa melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya kepada kita semua untuk menjadi manusia yang *muttaqien*. Sholawat dan salam kepada sang pembawa risalah, Rasulullah Muhammad Sholallahu 'alaihi wassalam. Alhamdulillah, tiada sesuatu yang lebih indah kecuali berucap syukur kehadiran-Nya karena atas berkah, rahmat dan ridho-Nya serta diiringi dengan ikhtiar yang sungguh-sungguh akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.

Pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang tulus kepada semua pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun secara tidak langsung hingga selesainya skripsi ini.

Ucapan terima kasih dan penghargaan yang tulus penulis haturkan kepada:

1. Prof. Dr. Bambang Sutopo, M.Com, Ak. selaku Dekan Fakultas Ekonomi UNS.
2. Ibu Dra. Endang Suhari, M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta dan Drs. Wiyono, M.M. selaku sekretaris Program Manajemen Non-Reguler Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta.
3. Drs. Harmadi, M.M. selaku pembimbing skripsi yang telah banyak memberikan pengarahan, petunjuk, bimbingan yang sangat berguna dalam penyusunan skripsi ini.

4. *My beloved family*. Bapak, Ibu terimakasih untuk “cinta” yang tak ternilai harganya. Dek Dea, ayo belajar yang rajin, kejarlah cita-citamu hingga akhir hayat.
5. Ikhwan-Ikhwan Forum Kajian Mahasiswa Ittiba’ussunnah, akhi Zam, akhi Slamet, akhi wawan, akhi Tofik, akhi Sofyan, akhi Marwan, akhi Fandi, pokoe yang rajin ngaji semua... *Barokallahufikum...* teruslah menuntut *tholabul ‘ilmi...*
6. Teman-teman Manajemen Keuangan, Anton, Hafid, Heni, Intan, Merlinda, Ifah, Paryati. Terimakasih atas masukan dan sarannya selama ini.
7. Semua pihak yang telah membantu yang tidak dapat disebutkan satu-persatu. Penulis menyadari masih banyak kekurangan yang terdapat dalam skripsi ini karena itu segala masukan, kritik dan saran yang membangun akan menjadikan skripsi ini lebih berarti.

Wassalaamu’alaikum Warahmatullohi Wabarakaatuh.

Surakarta, Agustus 2009

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang	1
B. Perumusan Masalah	3
C. Tujuan Penelitian	4
D. Manfaat Penelitian	4

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengertian Modal	5
B. Jenis-jenis Modal.....	5
C. Leverage	10
D. Struktur Modal	11
E. Pasar Modal	22
F. Penelitian Terdahulu	27

G. Kerangka Pemikiran.....	30
H. Hipotesis.....	30

BAB III METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel	36
B. Jenis dan Sumber Data.....	36
C. Pengukuran Variabel.....	37
D. Metode Analisis Data	39

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskriptif Data.....	45
B. Analisis Data.....	45
C. Pembahasan.....	54

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	58
B. Keterbatasan	58
C. Saran.....	59

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

TABEL	HALAMAN
II.1 Hasil Penelitian Terdahulu	27
IV.2 Hasil Uji <i>Kolmogorof-Smirnov</i>	46
IV.3 Hasil Uji <i>Multikolinearitas</i>	48
IV.4 Hasil Uji <i>Autokorelasi</i>	49
IV.5 Hasil Uji F	50
IV.6 Hasil Uji T	52
IV.7 Hasil Uji R^2	54

DAFTAR GAMBAR

TABEL	HALAMAN
II.1 Kerangka Pemikiran	30
IV.2 Gambar <i>P-Plot</i>	47
IV.3 Gambar <i>Scatterplot</i>	48

ABSTRACT

AN ANALYSIS ON FACTORS AFFECTING THE CAPITAL STRUCTURE OF MANUFACTURING COMPANIES ENLISTED IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE

Dwi Aris Purwoko
NIM F 1207550

The objective of research is to find out the factors affecting a company's capital structure. The dependent variable of research was capital structure (DTA), while the independent ones were tangible asset (TA), firm size (SIZE), degree of operating leverage (DOL), sales growth, (SG), profitability (NPM) and liquidity (CR).

The population of research was all manufacturing companies enlisted in Indonesian Stock Exchange (ISE) during 2004-2008 periods. The sampling technique employed was purposive sampling one. The sample obtained was 41 companies. The analysis instrument used was a multiple linear regression with SPSS for Windows version 16.0 aid.

The result obtained from F-test shows that tangible asset (TA), firm size (SIZE), degree of operating leverage (DOL), sales growth, (SG), profitability (NPM) and liquidity (CR) affect significantly the capital structure (DTA). From the T-test, it is found that tangible asset (TA), profitability (NPM) and liquidity (CR) affect significantly the capital structure (DTA), while firm size (SIZE), degree of operating leverage (DOL), and sales growth, (SG) does not affect significantly the capital structure (DTA).

Keywords: capital structure (DTA), tangible asset (TA), firm size (SIZE), degree of operating leverage (DOL), sales growth, (SG), profitability (NPM) and liquidity (CR).

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dwi Aris Purwoko
NIM F 1207550

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Variabel dependennya yaitu *struktur modal (DTA)*, sedangkan variabel independennya yaitu *tangible asset (TA)*, *firm size (SIZE)*, *degree of operating leverage (DOL)*, *sales growth (SG)*, *profitabilitas (NPM)* dan *likuiditas (CR)*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2004-2008. Metode pengumpulan sampel dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel yang diperoleh yaitu 41 perusahaan. Alat analisis yang digunakan yaitu *regresi linier berganda* dengan menggunakan bantuan SPSS *for Windows version.16.0*

Hasil yang diperoleh dari uji F bahwa *tangible asset (TA)*, *firm size (SIZE)*, *degree of operating leverage (DOL)*, *sales growth (SG)*, *profitabilitas (NPM)* dan *likuiditas (CR)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*. Dari uji T diperoleh hasil bahwa *tangible asset (TA)*, *profitabilitas (NPM)*, *likuiditas (CR)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)* sedangkan *firm size (SIZE)*, *degree of operating leverage (DOL)*, *sales growth (SG)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*.

Kata kunci: struktur modal, tangible asset, firm size, degree of operating leverage, sales growth, profitabilitas dan likuiditas.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perubahan zaman seperti sekarang ini menyebabkan persaingan usaha akan semakin tajam baik itu perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Oleh karena itu perusahaan perlu melakukan strategi-strategi khusus untuk menghadapinya. Salah satunya yaitu menyangkut akan pemenuhan pendanaan perusahaan. Pendanaan perusahaan berupa modal kerja yang akan digunakan untuk menjalankan aktivitas operasional. Dalam memenuhi kebutuhan dananya bila perusahaan menggunakan sumber dana dari internal perusahaan, maka akan dapat mengurangi ketergantungan kepada pihak luar. Tetapi bila kebutuhan dana sudah sedemikian meningkatnya untuk menjalankan aktivitas operasional sedangkan dana dari sumber internal sudah tidak mencukupi, maka tidak ada pilihan lain kecuali menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan baik dari utang (*debt financing*) maupun mengeluarkan saham baru (*external equity financing*) dalam memenuhi kebutuhan dananya.

Pada prinsipnya setiap perusahaan membutuhkan dana agar dapat menjalankan aktivitas bisnisnya. Oleh karena itu para manajer keuangan dengan tetap memperhatikan *cost of capital* perlu menentukan struktur modal dalam upaya menetapkan apakah kebutuhan dana perusahaan dipenuhi dengan modal sendiri atau dipenuhi dengan modal asing. Dalam melakukan keputusan pendanaan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi sumber-sumber dana yang ekonomis guna pemenuhan kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

Sebagaimana disebutkan dalam Brigham dan Houston (2001:5) kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian. Penambahan utang dapat memperbesar risiko perusahaan tetapi sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang semakin tinggi akibat membesarnya utang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut.

Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham. Untuk itu, dalam penetapan struktur modal suatu perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai variabel yang mempengaruhinya.

Masalah struktur modal merupakan masalah penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal perusahaan akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi finansialnya. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik, dimana mempunyai utang yang sangat besar akan memberikan beban yang berat kepada perusahaan tersebut.

Struktur modal merupakan implikasi dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis sekuritas yang dikeluarkan, karena masalah struktur modal adalah erat hubungannya dengan masalah kapitalisasi, dimana disusun dari jenis-jenis *funds* yang membentuk kapitalisasi adalah struktur modalnya (Riyanto, 2000:297).

Dengan mengetahui apa dan bagaimana faktor-faktor yang akan mempengaruhi struktur modal perusahaan di Bursa Efek Indonesia, dapat membantu khususnya pihak manajemen perusahaan yang ada dalam perusahaan

tersebut dalam menentukan bagaimana seharusnya pemenuhan kebutuhan dana untuk mencapai struktur modal yang optimal dan bagi para investor di pasar modal pada umumnya. Dengan demikian tujuan pihak manajemen perusahaan untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham dapat tercapai.

Mengingat keputusan pendanaan merupakan keputusan penting yang secara langsung akan menentukan kemampuan perusahaan untuk dapat bertahan hidup dan berkembang, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur dan diterjemahkan kedalam karya tulis yang berjudul : “**Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**”.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *tangible asset*, *firm size*, *degree of operating leverage*, *sales growth*, *profitabilitas* dan *likuiditas* secara simultan berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008?
2. Apakah *tangible asset*, *firm size*, *degree of operating leverage*, *sales growth*, *profitabilitas* dan *likuiditas* secara parsial berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui secara simultan pengaruh *tangible asset*, *firm size*, *degree of operating leverage*, *sales growth*, *profitabilitas* dan *likuiditas* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008.
2. Untuk mengetahui secara parsial pengaruh *tangible asset*, *firm size*, *degree of operating leverage*, *sales growth*, *profitabilitas* dan *likuiditas* terhadap struktur modal perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2008.

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan menjadi bahan masukan mengenai faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan.

2. Bagi Peneliti

Mengimplementasikan ilmu pengetahuan yang telah diperoleh di jenjang Strata 1 Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret, khususnya terkait dengan struktur modal.

3. Bagi Akademis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi penelitian selanjutnya dan dapat dikembangkan lebih lanjut oleh peneliti lain yang ingin melakukan penelitian serupa.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengertian Modal

Pengertian modal telah banyak mengalami perubahan. Pengertian modal secara klasik atau *oriented* adalah hasil produksi yang digunakan untuk memproduksi lebih lanjut. Dalam perkembangannya ternyata pengertian modal mengalami perubahan yaitu ditekankan pada nilai, daya beli dan kekuasaan memakai atau menggunakan yang terkandung dalam barang-barang modal (Riyanto, 2000:17).

Menurut A. Amonn dalam Riyanto (2000:18) memandang modal sebagai kekuasaan menggunakan yang diharapkan atas barang-barang modal yang belum digunakan. Tetapi menurut Prof. Bakker dalam Riyanto (2000:18) mengartikan modal ialah baik yang berupa barang-barang kongkret yang masih ada dalam rumah tangga perusahaan yang terdapat di neraca sebelah debit, maupun berupa daya beli atau nilai tukar dari barang-barang itu yang tercatat di sebelah kredit. Sedangkan modal dalam arti luas menurut Lukas (2008:118) adalah dana yang digunakan untuk membiayai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan.

B. Jenis-Jenis Modal

1. Modal Asing atau Utang

Modal asing adalah modal yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara bekerja di dalam perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut merupakan utang yang pada saatnya harus

dibayar kembali (Riyanto, 2000:227-240). Modal asing terdiri dari tiga jenis yaitu:

a. Utang jangka pendek (*short-term debt*)

Utang jangka pendek adalah utang yang jangka waktunya kurang dari satu tahun.

b. Utang jangka menengah (*intermediate-term debt*)

Utang jangka menengah adalah utang yang jangka waktunya antara 1 sampai 10 tahun.

c. Utang jangka panjang (*long-term debt*)

Utang jangka panjang adalah utang yang jangka waktunya lebih dari 10 tahun. Utang jangka panjang biasanya berupa pinjaman obligasi. Pinjaman obligasi adalah pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, dimana debitur mengeluarkan surat pengakuan utang yang mempunyai nominal tertentu. Jenis-jenis utang jangka panjang antara lain:

1) Obligasi biasa

Obligasi biasa adalah obligasi yang bunganya tetap dibayar oleh debitur dalam waktu-waktu tertentu, dengan tidak memandang apakah debitur memperoleh keuntungan atau tidak. Sedangkan obligasi menurut Lukas (2008:309-310) merupakan suatu surat pengakuan utang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat, jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang

jumlah serta saat pembayarannya juga telah ditetapkan dalam perjanjian.

Sedangkan menurut Sartono (2001:324-325) obligasi adalah surat tanda utang yang dikeluarkan oleh perusahaan sejumlah tertentu dan akan jatuh tempo pada waktu tertentu serta memberikan pendapatan sejumlah bunga tertentu. Jatuh tempo obligasi umumnya antara 10 sampai 30 tahun, tapi ada juga obligasi yang jatuh tempo antara 7 hingga 10 tahun. Tingkat bunga obligasi biasanya tetap dan dibayarkan satu tahun sekali atau dua kali dalam setahun.

2) Obligasi pendapatan (*income bonds*)

Income bonds adalah jenis obligasi dimana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu-waktu debitor atau perusahaan yang mengeluarkan surat obligasi tersebut mendapatkan keuntungan.

3) Obligasi yang dapat ditukarkan (*convertible bonds*)

Convertible bonds adalah obligasi yang dapat dikonversi atau diubah menjadi saham pada waktu yang telah disepakati. Selain itu *convertible bonds* merupakan obligasi yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk menggantikan obligasi dengan saham biasa dan dengan harga yang telah ditentukan. Biasanya mempunyai tingkat bunga yang lebih rendah dari pada *non convertible bonds*, tetapi menawarkan adanya *capital gain* dari penggantian obligasi dengan saham biasa.

2. Modal Sendiri

Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya (Riyanto, 2000:240-243). Jenis-jenis modal sendiri antara lain:

a. Saham

Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan, sehingga pemiliknya disebut sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham (Samsul, 2006:45).

b. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah laba bagian saham preferen dibayarkan. Bila perusahaan bangkrut, maka *common stockholders* yang menderita terlebih dahulu. Penghitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa. Selain itu hanya pemegang saham biasa yang mempunyai suara dalam RUPS (Samsul, 2006:45).

Saham biasa merupakan sumber dana yang permanen, karena akan tertanam dalam perusahaan untuk jangka waktu yang tidak terbatas selama perusahaan masih menjalankan kegiatan operasi. Pemegang saham biasa dapat menikmati kenaikan laba yang diperoleh perusahaan. Manfaat utama penggunaan saham biasa dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan adalah tidak adanya kewajiban tetap untuk

membayar dividen kepada pemegang saham biasa. Saham biasa tidak memiliki jatuh tempo, sehingga dapat memberikan fleksibilitas yang tinggi kepada manajemen untuk mengelola dana yang diperoleh dari emisi saham biasa. Sehingga dapat melakukan diversifikasi usaha, meningkatkan *likuiditas*, mendapatkan tambahan kas dan lebih mudah dalam mengukur nilai perusahaan (Sartono, 2001:330-332).

c. Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif. Hak kumulatif adalah hak untuk mendapatkan laba yang tidak dibagikan pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham preferen akan menerima laba dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana ke perusahaan sewaktu mengalami kesulitan keuangan (Samsul, 2006:45). Sedangkan menurut Sunariyah (2006:48) saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena dapat menghasilkan pendapatan tetap.

Sebagai sumber modal jangka panjang perusahaan, saham preferen menduduki posisi antara *long term debt* dengan saham biasa. Terdapat dua jenis saham preferen yaitu saham preferen kumulatif dan tidak kumulatif. Saham preferen kumulatif selalu diperhitungkan kewajiban pembayaran dividen sebelum membayar dividen kepada pemegang saham biasa. Saham preferen kumulatif pada dasarnya

sama dengan saham preferen bedanya terletak pada adanya hak kumulatif pada saham kumulatif. Dengan demikian pemegang saham ini apabila tidak menerima dividen selama beberapa waktu karena laba yang diperoleh perusahaan kecil atau adanya kerugian. Pemegang saham ini apabila perusahaan mendapatkan keuntungan berhak untuk menuntut dividen yang tidak dibayarkan diwaktu yang lampau (Riyanto, 2000:242).

Ciri-ciri saham preferen adalah saham preferen dijual dengan harga pari, saham preferen memberikan hak suara kepada pemegang saham preferen untuk memilih manajer perusahaan jika pada waktu tertentu perusahaan tidak membagikan dividen, saham preferen dapat ditarik kembali sebelum jatuh temponya dengan harga yang telah ditentukan sebelumnya (Sartono, 2001:329-330).

C. Leverage

Leverage didefinisikan sebagai penggunaan aktiva atau dana yang dalam penggunaan dana tersebut perusahaan harus mampu menutup biaya tetap (Riyanto, 2000:375). *Leverage* merupakan hasil dari penggunaan biaya asset tetap atau dana untuk menambah pengembalian pada kepemilikan perusahaan.

Leverage perusahaan dibagi menjadi dua yaitu *operating leverage* dan *financial leverage*. *Operating leverage* menunjukkan seberapa besar biaya tetap yang digunakan dalam operasi perusahaan. Sedangkan *financial leverage* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana sekuritas digunakan dalam struktur modal. Penggunaan aktiva dengan biaya tetap adalah

dengan harapan bahwa keuntungan yang dihasilkan oleh penggunaan aktiva itu akan cukup untuk menutup biaya tetap dan biaya variabel, sehingga penggunaan dana dengan beban tetap adalah dengan harapan untuk memperbesar pendapatan perlembar saham biasa.

Konsep *leverage* sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analisis keuangan dalam melihat *trade-off* antara risiko dan tingkat keuntungan. Perusahaan dengan beban tetap dikatakan mempunyai *financial leverage*. Penggunaan *financial leverage* dengan harapan terjadi perubahan laba perlembar saham (*EPS*) yang lebih besar dari pada laba sebelum bunga dan pajak (*EBIT*).

D. Struktur Modal

1. Pengertian Struktur Modal

Salah satu isu penting yang harus dihadapi oleh para manajer keuangan menurut Sartono (2001:225) adalah hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Menurut Brigham dan Houston (2001:5), setiap perusahaan menganalisis sejumlah faktor, dan kemudian menetapkan struktur modal yang ditargetkan. Target ini selalu berubah sesuai dengan perubahan kondisi, tetapi pada setiap saat dibenak manajemen perusahaan terdapat bayangan dari struktur modal yang ditargetkan tersebut. Jika tingkat utang yang sesungguhnya berada dibawah target, mungkin perlu dilakukan ekspansi dengan melakukan

pinjaman, sementara jika rasio utang sudah melampaui target, barangkali saham perlu dijual.

Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian. Penambahan utang akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Sedangkan risiko yang makin tinggi akan memperbesar utang sehingga menurunkan harga saham. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimumkan harga saham.

Menurut Husnan (1998:326), teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh antara perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain jika perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan utang atau sebaliknya maka harga saham akan berubah. Tetapi bila perusahaan merubah struktur modalnya ternyata nilai perusahaan meningkat, maka akan diperoleh struktur modal yang terbaik. Struktur modal yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan atau harga saham adalah struktur modal yang terbaik. Setiap keputusan pendanaan mengharuskan manajer keuangan untuk dapat mempertimbangkan manfaat dan biaya dari sumber-sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana mempunyai konsekuensi finansial yang berbeda.

Sumber pendanaan dalam suatu perusahaan dibagi kedalam dua kategori yaitu pendanaan internal dan pendanaan eksternal. Pendanaan internal dapat diperoleh dari sumber laba ditahan sedangkan pendanaan eksternal dapat diperoleh dari para kreditur atau yang disebut dengan

utang dari pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan atau yang disebut sebagai modal. Proporsi atau bauran dari penggunaan modal sendiri dan utang dalam memenuhi kebutuhan dana perusahaan disebut struktur modal perusahaan.

Teori struktur modal ini penting karena setiap ada perubahan struktur modal akan mempengaruhi biaya modal secara keseluruhan, hal ini disebabkan masing-masing jenis modal mempunyai biaya modal sendiri. Besarnya biaya modal secara keseluruhan ini, nantinya akan digunakan sebagai *cut of rate* pada pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu struktur modal akan mempengaruhi keputusan investasi.

2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Moeljadi (2006:274-275) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan antara lain:

a. Tujuan perusahaan

Tujuan manajer adalah memakmurkan para pemegang saham, maka struktur modal yang optimal adalah yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan. Sedangkan jika tujuan para manajer itu hanya memaksimumkan keamanan pekerjaannya maka struktur modal yang digunakan cukup terletak pada *leverage* rata-rata perusahaan yang sejenis.

b. Kemampuan dana internal

Penentu bagi dana internal adalah tingkat pertumbuhan pendapatan. Jika tingkat pertumbuhan pendapatan tinggi, memungkinkan bagi manajemen memperoleh dana yang lebih besar

dari laba ditahan sehingga akan mengurangi dana pinjaman. Selain itu, kebijakan dividen juga berpengaruh terhadap kemampuan dana internal.

c. Pemusatan kepemilikan dan pengendalian

Apabila saham yang ada dalam suatu perusahaan hanya dimiliki oleh sejumlah kecil pemegang saham, maka pihak manajemen akan segan untuk mengeluarkan saham baru.

d. Batas kredit

Batasan kredit juga dipengaruhi oleh persepsi pihak kreditur tentang perusahaan.

e. Besarnya perusahaan

Suatu perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil.

f. Pertumbuhan aktiva perusahaan

Pertumbuhan aktiva dapat dijadikan indikator bagi kesempatan pengembangan perusahaan pada waktu yang akan datang. Jadi pertumbuhan aktiva dapat memberikan gambaran bagi kebutuhan dana total dalam suatu perusahaan.

g. Stabilitas pendapatan

Seperti diketahui bahwa variabilitas pendapatan dapat dijadikan ukuran bagi risiko bisnis. Kreditur cenderung bersedia memberikan pinjaman kepada perusahaan yang memiliki pendapatan yang stabil.

h. Biaya utang

Jika biaya utang lebih besar dari *rentabilitas* aktiva, maka penambahan utang akan memberikan efek yang kurang mendukung bagi *rentabilitas* modal sendiri.

i. Biaya modal sendiri

Biaya modal sendiri (*cost of equity*) direfleksikan melalui harga saham. Naik turunnya harga saham menunjukkan harapan bagi pembelanjaan modal sendiri yang murah ataupun mahal, sehingga dapat membuat penarikan utang yang kurang maupun lebih menarik.

j. Tarif pajak

Pembayaran bunga merupakan *tax deductible* bagi perusahaan, maka pembelanjaan dengan menggunakan utang akan menjadi lebih menarik. Tarif pajak yang beredar jauh diluar kendali perusahaan memiliki pengaruh penting terhadap biaya modal. Tarif pajak digunakan dalam perhitungan biaya utang yang digunakan dalam WACC, dan terdapat cara-cara lainnya yang kurang nyata yaitu biaya pajak akan mempengaruhi biaya modal.

k. Perkiraan tingkat inflasi

Tingkat inflasi akan mempengaruhi permintaan dan penawaran dana. Dalam keadaan inflasi yang tinggi perusahaan menyenangi pembelanjaan melalui utang.

l. Kemampuan sumber dana pinjaman

Penawaran bagi dana pinjaman dipengaruhi oleh kebijaksanaan pemerintah. Berkurangnya ketersediaan dana ekstern akan mengakibatkan pembelanjaan utang menjadi mahal.

m. Kebiasaan umum di pasar modal.

Kecenderungan investor yang lebih menyenangi surat-surat berharga dari bank, perusahaan asuransi dan *public utility* akan menyulitkan perusahaan untuk segera mengubah struktur modalnya.

n. Struktur aktiva

Bila komposisi aktiva suatu perusahaan bersifat *capital intensive* berarti perusahaan mengutamakan pembelanjaan dengan modal sendiri, artinya modal pinjaman hanya merupakan pelengkap terutama bagi pembiayaan modal kerja.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2001:39-41) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi struktur modal perusahaan antara lain:

a. Stabilitas penjualan

Perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualan tidak stabil karena permintaan atas produk atau jasanya stabil sehingga akan mampu menggunakan lebih banyak *leverage* keuangan.

b. Struktur aktiva

Perusahaan yang aktivitasnya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang.

c. *Leverage* operasi

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena ia akan mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil.

d. Tingkat pertumbuhan

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang yang mendorong perusahaan lebih banyak mengandalkan utang.

e. *Profitabilitas*

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil.

f. Pajak

Bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan untuk tujuan perpajakan dan pengurangan tersebut sangat bernilai bagi perusahaan yang terkena tarif pajak yang tinggi. Karena itu makin tinggi tarif pajak makin besar manfaat penggunaan utang.

g. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga penilai peringkat

Tanpa memperhatikan analisis para manajer atas faktor-faktor *leverage* yang tepat bagi perusahaan mereka, sikap pemberi pinjaman dan perusahaan penilai peringkat seringkali mempengaruhi struktur modal.

h. Kondisi pasar

Kondisi dipasar saham dan obligasi mengalami perubahan jangka panjang dan pendek yang dapat berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan yang optimal.

3. Teori Struktur Modal

a. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat bahwa dalam pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, nilai perusahaan atau biaya modal perusahaan dapat diubah dengan merubah struktur modalnya. Pendapat ini dominan sampai dengan awal tahun 1950-an. Menurut Husnan (1998:328) keadaan perusahaan menjadi lebih baik setelah perusahaan menggunakan utang karena nilai perusahaan meningkat atau biaya modal perusahaan menurun.

Menurut Sartono (2001:230) pendekatan ini mengasumsikan bahwa hingga tingkat *leverage* tertentu risiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Sehingga baik K_e (biaya modal sendiri) maupun K_d (biaya utang) relatif konstan. Namun demikian setelah *leverage* rasio utang tertentu, biaya utang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan biaya modal sendiri akan semakin besar dan bahkan akan semakin besar daripada penurunan biaya karena penggunaan utang yang lebih murah. Akibatnya biaya modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun dan setelah *leverage* tertentu akan meningkat.

Oleh karena itu nilai perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat dari penggunaan utang yang semakin besar.

Dengan demikian menurut pendekatan tradisional ini, terdapat struktur modal yang optimal untuk setiap perusahaan. Struktur modal yang optimal tersebut terjadi pada saat nilai perusahaan maksimum atau struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata modal tertimbang minimum.

b. Pendekatan Modigliani dan Miller

Menurut Husnan (1998:330) mengutip dari artikel Modigliani dan Miller (MM), menyebutkan bahwa dimungkinkan munculnya proses arbitrase yang membuat harga saham atau nilai perusahaan yang tidak menggunakan utang maupun yang menggunakan utang akhirnya sama. Proses arbitrase muncul karena investor selalu lebih menyukai investasi yang memerlukan dana yang lebih sedikit tetapi memberikan penghasilan bersih yang sama dengan tingkat risiko yang sama pula. Dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, MM merumuskan bahwa biaya modal sendiri akan berperilaku sebagai berikut :

$$K_e = K_{eu} + (K_{eu} - K_d) (B/S) \quad (2.1)$$

Keterangan:

K_e = Biaya modal sendiri.

K_{eu} = Biaya modal sendiri pada saat perusahaan tidak menggunakan utang.

K_d = Biaya utang.

B = Nilai pasar utang.

S = Nilai modal sendiri.

Dengan demikian MM menunjukkan bahwa dalam keadaan pasar modal sempurna dan tidak ada pajak, maka keputusan pendanaan menjadi tidak relevan, artinya penggunaan utang atau modal sendiri akan memberikan dampak yang sama bagi kemakmuran pemilik perusahaan. Dalam keadaan ada pajak, MM berpendapat bahwa keputusan pendanaan menjadi tidak relevan. Karena pada umumnya bunga yang dibayarkan dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak (bersifat *tax deductible*). Dengan kata lain apabila ada dua perusahaan yang memperoleh laba operasi yang sama, tetapi yang satu menggunakan utang sedangkan yang satunya tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil. Penghematan membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka sudah tentu nilai perusahaan yang menggunakan utang akan lebih besar dari pada perusahaan yang tidak menggunakan utang.

Pada prakteknya terdapat berbagai kritik berkenaan dengan pendekatan MM ini antara lain:

- 1) Pendekatan MM mengasumsikan bahwa tidak adanya biaya transaksi, maka poses arbitrase boleh dikatakan tanpa biaya, namun dalam realita bahwa komisi untuk para broker itu cukup tinggi.
- 2) Pada awalnya MM mengasumsikan bahwa investor dan perusahaan memiliki akses yang sama terhadap lembaga keuangan. Akan tetapi para investor besar dimungkinkan memperoleh utang dengan

bunga yang lebih rendah sedangkan investor individu mungkin harus meminjam dengan tingkat bunga yang tinggi.

- 3) MM juga mengasumsikan tidak ada konflik antar pihak dalam perusahaan atau *agency problem* yang dapat menimbulkan *agency cost* yang sangat besar.
- 4) Tidak adanya pertimbangan adanya *financial distress* yang mungkin dihadapi perusahaan.

c. Pendekatan Laba Bersih atau Net Income (NI)

Menurut Sartono (2001:228) pendekatan laba bersih mengasumsikan bahwa investor mengkapitalisasi atau menilai laba perusahaan dengan tingkat kapitalisasi (K_e) yang konstan dan perusahaan dapat meningkatkan jumlah utangnya dengan tingkat biaya utang (K_d) yang konstan pula. Karena K_e dan K_d konstan maka semakin besar jumlah utang yang digunakan perusahaan, maka biaya modal rata-rata tertimbang (K_o) akan semakin kecil.

$$K_o = \frac{D}{D+E} \times K_d (1-T) + \frac{E}{D+E} K_e \quad (2.2)$$

Keterangan:

K_o = Biaya modal rata-rata tertimbang.

D = Nilai pasar utang perusahaan.

E = Nilai pasar saham biasa perusahaan.

K_d = Biaya utang.

T = Tingkat pajak perusahaan.

K_e = Biaya modal sendiri.

d. Pendekatan Laba Operasi Bersih atau *Net Operating Income* (NOI)

Sartono (2001:229) mengatakan bahwa pendekatan NOI ini mengasumsikan bahwa investor memiliki reaksi yang berbeda terhadap penggunaan utang oleh perusahaan. Pendekatan ini melihat bahwa biaya modal rata-rata tertimbang konstan berapapun tingkat utang yang digunakan oleh perusahaan. Pertama diasumsikan bahwa biaya utang konstan seperti halnya dalam pendekatan laba bersih. Kedua, penggunaan utang yang semakin besar oleh pemilik modal sendiri dilihat sebagai peningkatan risiko perusahaan. Oleh karena itu tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh pemilik modal sendiri akan meningkat sebagai akibat meningkatnya risiko perusahaan. Konsekuensinya biaya modal rata-rata tertimbang tidak mengalami perubahan dan keputusan struktur modal menjadi tidak penting.

E. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan bagian dari pasar finansial. Dalam pasar finansial diperdagangkan semua bentuk utang dan modal sendiri, baik yang jangka panjang maupun jangka pendek, baik *negotiable* maupun tidak. Pasar modal seperti juga pasar yang lain, pada hakekatnya merupakan sarana untuk mempertemukan penjual dan pembeli. Dana yang terkumpul dari hasil jual beli tersebut akan dipergunakan untuk menunjang pengembangan usaha. Tempat penawaran atau penjualan efek ini

dilaksanakan berdasarkan satu bentuk institusi resmi yang disebut bursa efek.

Pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang, umumnya lebih dari satu tahun (Samsul, 2006:43). Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/90, tentang Peraturan Pasar Modal). Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2006:4-5).

Menurut Undang-undang RI No. 8 Tahun 1995 pasal 1 pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Secara formal, pasar modal menurut Husnan (1998:79) adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, publik *authorities*, maupun perusahaan swasta. Selain itu pasar modal juga dapat digunakan sebagai sarana alternatif untuk menggali pembiayaan pembangunan yang berasal dari dalam negeri atau luar negeri.

2. Manfaat Pasar Modal

Terdapat banyak manfaat yang diperoleh atas keberadaan pasar modal oleh emiten, investor, lembaga penunjang, dan pemerintah. Manfaat-manfaat pasar modal menurut Sartono (2001: 38-40) antara lain:

a. Manfaat bagi emiten

Dalam kondisi dimana *debt to equity ratio* perusahaan lebih tinggi, maka akan sulit menarik pinjaman baru dari bank. Oleh karena itu, pasar modal menjadi alternatif lain. Manfaat pasar modal bagi emiten antara lain:

- 1) Jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar dan dapat sekaligus diterima oleh emiten pada saat pasar perdana.
- 2) Tidak ada *covenant* sehingga manajemen dapat bebas (mempunyai keleluasaan) dalam mengelola dana yang diperoleh perusahaan.
- 3) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan dan ketergantungan terhadap bank kecil. Selain itu, jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas.
- 4) *Cost flow* hasil penjualan saham biasanya akan lebih besar dari harga nominal perusahaan. Emisi saham sangat cocok untuk membiayai perusahaan yang memiliki resiko tinggi.
- 5) Tidak ada beban finansial yang tetap dan profesionalisme manajemen akan meningkat.

b. Bagi investor

Pasar modal yang telah berkembang baik merupakan sarana investasi lain yang dapat dimanfaatkan oleh investor. Bagi investor,

investasi melalui pasar modal dapat dilakukan dengan cara membeli instrumen pasar modal seperti saham, obligasi, ataupun sekuritas kredit.

Investasi di pasar modal memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan investasi pada sektor perbankan. Melalui pasar modal, investor dapat memilih berbagai jenis efek yang diinginkan. Adapun manfaat pasar modal bagi para investor adalah:

- 1) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut akan tercermin pada meningkatnya harga saham yang menjadi *capital gain*.
- 2) Sebagai pemegang saham, investor memperoleh dividen, sedangkan sebagai pemegang obligasi, investor memperoleh bunga tetap setiap tahun.
- 3) Bagi pemegang saham mempunyai hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), serta hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Obligasi (RUPO) bagi pemegang obligasi.
- 4) Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misalnya dari saham A ke saham B, sehingga dapat mengurangi risiko dan meningkatkan keuntungan.
- 5) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk memperkecil risiko secara keseluruhan dan memaksimalkan keuntungan.

c. Bagi lembaga penunjang

Berkembangnya pasar modal juga akan mendorong perkembangan lembaga penunjang menjadi lebih profesional dalam memberikan pelayanan sesuai dengan bidangnya masing-masing. Keberhasilan pasar modal tidak terlepas dari peranan lembaga penunjang.

d. Bagi pemerintah

- 1) Sebagai sumber pembiayaan badan usaha milik negara sehingga tidak lagi tergantung pada subsidi pemerintah.
- 2) Manajemen badan usaha menjadi lebih baik, karena manajemen dituntut untuk lebih profesional.
- 3) Meningkatkan pendapatan dari sektor pajak, penghematan devisa bagi pembiayaan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja.

F. Penelitian Terdahulu

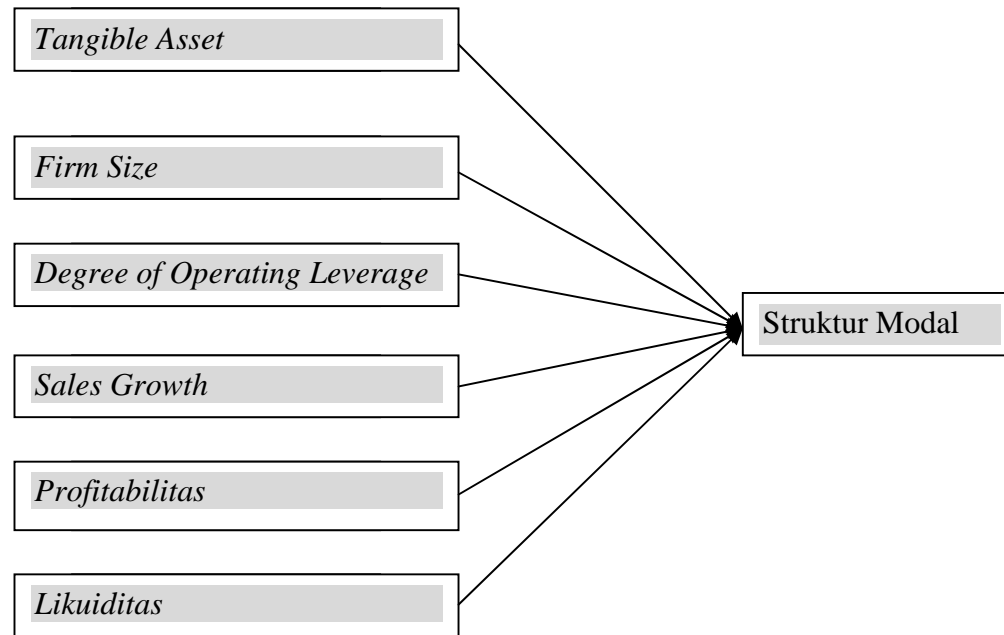
Tabel II.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Tahun	Variabel	Hasil
1	Armen, Gayane dan Hassan Tehranian	2003	<i>M/B, stock return, ROA, NOCL, firm size, tangible asset, selling expenses, R&D expenses, industry leverage, leverage, EPS.</i>	<i>M/B, stock return, ROA, NOCL, firm size, industry leverage, leverage, EPS</i> berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan <i>tangible asset, selling expenses, R&D expenses</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.
2	Siddhiq dan Berty	2006	<i>Growth opportunities, dividen payout ratio, debt maturity, leverage dan firm size</i>	<i>Firm size</i> berpengaruh secara signifikan terhadap struktur struktur modal. Sedangkan <i>Growth opportunities, dividen payout ratio, debt maturity, leverage</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

No	Peneliti	Tahun	Variabel	Hasil
3	Fitri Santi	2003	<i>Tangibility, growth opportunities, size, dan profitability.</i>	<i>Tangibility, growth opportunities, size, dan profitability</i> berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.
4	Malte, et.al	2000	<i>Risk class, size, tangibility, growth, profitability, uniqueness, free cash flow.</i>	<i>Risk class, tangibility, growth, uniqueness, free cash flow</i> berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan <i>size, profitability</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.
5	Marc dan Candra	2005	<i>Leverage, M/B, liquidity, R&D, NOLC</i>	<i>Leverage, M/B, liquidity</i> berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan <i>R&D, NOLC</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

No	Peneliti	Tahun	Variabel	Hasil
6	David, et.al	2003	<i>M/B, tax, liquidity, leverage, cash flow, stock split.</i>	<i>M/B, tax, leverage</i> , berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan <i>liquidity, cash flow, stock split</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.
7	Mazhar dan Nasher	2006	<i>Tangibility, growth, size, profitability, tax provision.</i>	<i>Tangibility, growth, tax provision</i> berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan <i>size, profitability</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.
8	Patrik	2002	<i>Tangibility, growth, profitability, tax rate, volatility, size.</i>	<i>Tangibility, profitability, tax rate, size</i> berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal. Sedangkan <i>growth, volatility</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

G. Kerangka Pemikiran



Gambar II.1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas peneliti ingin mengetahui variabel-variabel apa saja yang dapat mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan. Variabel-variabel yang peneliti teliti adalah *tangible asset*, *firm size*, *degree of operating leverage*, *sales growth*, *profitabilitas* dan *likuiditas*.

H. Hipotesis

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

1. Hipotesis secara simultan terhadap struktur modal yaitu :

Perusahaan sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur financial *konservatif horizontal* yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen (Riyanto, 2000:298). Jumlah aktiva tetap dan aktiva lain dapat dikatakan bahwa *tangible asset* mempunyai pengaruh terhadap struktur modal.

Perusahaan besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya control dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil yang sahamnya tersebar dilingkungan yang kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya control pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Maka pada perusahaan besar yang sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan modal untuk membiayai pertumbuhan penjualan di banding dengan perusahaan kecil (Riyanto, 2000:299).

Sebagian besar dari total biaya perusahaan adalah biaya tetap perusahaan dikatakan mempunyai *leverage* operasi yang tinggi. Bila hal-hal lain tetap, tingkat *leverage* yang tinggi berarti perubahan relatif kecil dalam penjualan akan mengakibatkan perubahan laba operasi yang besar. Sehingga *leverage* operasi akan mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2000:10).

Perusahaan dengan tingkat penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil (Brigham dan Houston, 2001:39).

Profitabilitas periode sebelumnya merupakan faktor penting dalam menentukan struktur modal. Dengan laba ditahan yang besar, perusahaan akan lebih senang menggunakan laba ditahan sebelum menggunakan utang (Sartono, 2001:248).

Pada waktu perusahaan akan menarik dana yang dibutuhkan haruslah diketahui lebih dulu berapa lama dana akan digunakan perusahaan. Penarikan dana didasari pada ketentuan bahwa dana yang dibutuhkan hendaknya ditarik untuk jangka waktu yang sesuai dengan jangka waktu penggunaan dalam perusahaan (Riyanto, 2000:191).

Dari uraian yang di paparkan dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut:

Ha1: *Tangible asset, firm size, degree of operating leverage, sales growth, profitabilitas dan likuiditas* berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

2. Hipotesis pengaruh secara parsial dari masing-masing faktor yang diteliti terhadap struktur modal adalah sebagai berikut:

a. *Tangible asset* terhadap struktur modal

Jika komposisi aktiva suatu perusahaan bersifat *capital intensive* berarti perusahaan mengutamakan pembelanjaan modal sendiri, artinya modal pinjaman hanya merupakan pelengkap, terutama bagi pembiayaan modal kerja. Hal tersebut telah diteliti oleh Santi (2003), Petrik (2002), Malte (2000), Mazhar (2006) dengan hasil bahwa *tangible asset* berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari uraian yang di paparkan dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut:

Ha2: *Tangible asset* berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

b. *Firm size* terhadap struktur modal

Suatu perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Hal tersebut telah diteliti oleh Armen (2003), Patrik (2002), Santi (2003) dengan hasil bahwa *size* berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari uraian yang di paparkan dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut:

Ha3: *Firm size* berpengaruh secara signifikan terhadap struktur modal.

c. *Degree of operating leverage* terhadap struktur modal

Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena ia akan mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil. Hal tersebut telah diteliti oleh Armen (2003), Marc (2005), David (2003) dengan hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap struktur modal

Dari uraian yang di paparkan dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut:

Ha4: *Degree of operating leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal*.

d. *Sales growth* terhadap struktur modal

Perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Biaya pengembangan untuk penjualan saham biasa lebih besar daripada biaya untuk penerbitan surat utang yang mendorong perusahaan lebih banyak mengandalkan utang. Hal tersebut telah diteliti oleh Santi (2003), Malte (2000) dengan hasil bahwa *growth* berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari uraian yang di paparkan dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut:

Ha5: *Sales growth* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal*.

e. *Profitabilitas* terhadap struktur modal

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi dengan menggunakan utang yang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan

dengan dana yang dihasilkan dari intern. Hal tersebut telah diteliti oleh Santi (2003), Patrik (2002) dengan hasil bahwa *profitabilitas* berpengaruh terhadap struktur modal.

Dari uraian yang di paparkan dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut:

Ha6: *Profitabilitas* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal*.

f. *Likuiditas* terhadap struktur modal

Penarikan dana untuk menjalankan aktivitas perusahaan didasari pada ketentuan bahwa dana yang dibutuhkan hendaknya ditarik untuk jangka waktu yang sesuai dengan jangka waktu penggunaan dalam perusahaan. Dengan ketepatan penarikan dana tersebut perusahaan akan mendapatkan kesesuaian dengan dana yang akan digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Hal tersebut telah diteliti oleh Marc (2005) bahwa *likuiditas* berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan.

Dari uraian yang di paparkan dapat ditarik suatu hipotesis sebagai berikut:

Ha7: *Likuiditas* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi adalah sekelompok orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu (Indriantoro dan Supomo, 2002:115). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 5 tahun yaitu dari tahun 2004 sampai tahun 2008. Metode dalam pengambilan sampel yaitu dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih dengan menyesuaikan diri berdasar kriteria atau tujuan tertentu. Tujuan dari pemberian kriteria adalah untuk memberi batasan atas jumlah sampel yang akan digunakan dalam penelitian. Adapun kriteria-kriteria yang ditetapkan dalam penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan menerbitkan *right issue, opsi, warrant dan obligasi* dalam jangka waktu yang telah ditentukan.
2. Perusahaan selalu *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan.
3. Memiliki data yang mencukupi terkait dalam penelitian ini.

B. Jenis dan Sumber Data

Data dalam penelitian ini adalah seluruh emiten yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan *right issue*, *opsi*, *warran* dan *obligasi* selama kurun waktu pengamatan. Data sekunder diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan *Bond Market Directory* dengan jangka waktu pengamatan 5 tahun yaitu dari tahun 2004 sampai dengan tahun 2008.

C. Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah struktur modal. Struktur modal dalam hubungannya dengan nilai perusahaan adalah merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa (Sartono, 2001:272).

Struktur modal dapat diukur dengan rasio *debt to total asset (DTA)* yang diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Asset}} \quad (3.3)$$

2. Variabel Independen

Dalam penelitian ini akan digunakan 6 (enam) variabel independen antara lain:

a. *Tangible Asset*

Tangible asset pada penelitian ini diproyeksikan antara *fixed asset (FA)* terhadap *total asset (TA)*. *Tangible asset (TA)* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Tangible Asset} = \frac{\text{Fixed Asset}}{\text{Total Asset}} \quad (3.4)$$

b. *Firm Size*

Firm size diproyeksikan antara *LogNatural* dari *total asset*. *Firm size (SIZE)* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{SIZE} = \text{Ln}(\text{Total Asset}) \quad (3.5)$$

c. *Degree of Operating Leverage*

Salah satu variabel yang dianggap mempengaruhi struktur modal adalah *degree of operating leverage (DOL)*. *Degree of operating leverage (DOL)* yaitu kepekaan EBIT terhadap perubahan penjualan (Lukas, 2008:233). *Degree of operating leverage (DOL)* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Degree of Operating Leverage} = \frac{\text{Perubahan EBIT}}{\text{Perubahan Sales}} \quad (3.6)$$

d. *Sales Growth*

Sales growth dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan prosentase kenaikan atau penurunan penjualan dari suatu periode ke periode berikutnya. *Sales growth (SG)* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales}(t) - \text{Sales}(t-1)}{\text{Sales}(t-1)} \quad (3.7)$$

e. *Profitabilitas*

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu dihasilkan perusahaan dalam menjalankan operasinya. *Profitabilitas* perusahaan dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan rasio *net profit margin*. *Net profit margin* digunakan untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Profitabilitas (NPM)* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Net Sales}} \quad (3.8)$$

f. *Likuiditas*

Likuiditas diproyeksikan antara *current asset* dan *current liability*. *Likuiditas (CR)* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}} \quad (3.9)$$

D. Metode Analisis Data

Untuk menganalisis data, penelitian ini menggunakan beberapa alat analisis untuk mencapai tujuan penelitian. Alat analisis yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah salah satu asumsi untuk menguji apakah data variabel penelitian berasal dari populasi yang berdistribusi normal. Untuk mengujinya dilakukan dengan uji *Kolmogorov Smirnov*, perhitungan dilakukan dengan *Software SPSS 16.0 for windows*. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi statistik yang dihasilkan dari perhitungan, jika signifikansi $>0,05$ maka data adalah bersifat distribusi normal, bila tidak sebaliknya. Apabila hasil uji tidak terdistribusi normal maka variabel yang tidak normal ditransformasikan dengan menggunakan *Log Natural (LN)* dan melihat gambar *P-P Plot*. Dasar pengambilan keputusan didasari oleh pendapat Ghozali (2006:122) yaitu:

- a) Jika data menyebar di sekitar garis normal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal. Maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji ada tidaknya penyimpangan atau masalah yang terjadi pada model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan memenuhi tiga asumsi yaitu:

a. *Uji Multikolinieritas*

Uji mutikolinieritas adalah salah satu asumsi untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variabel independen (variabel bebas). Pengujian dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah antar variabel bebas yang dimasukan dalam model regresi ini saling berkorelasi.

Pegujian *multikolinieritas* dapat dilakukan dengan cara meregresi model analisis dan melakukan uji kolerasi antar variabel independen dengan menggunakan *tolerance value (TV)* dan *variance tolerance factor (VIF)*. Jika, nilai tolerance value lebih besar dari 0,01 dan VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas, demikian juga sebaliknya (Ghozali, 2006: 91-94).

b. *Uji Heteroskedastisitas*

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk melihat jarak kuadrat titik-titik sebaran terhadap garis regresi. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala *heteroskedasitas* dapat dilakukan dengan melihat diagram *Scatter Plot*. Metode ini mendeteksi jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik membentuk satu pola tertentu yang teratur

(bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka disinyalir ada gejala *Heteroskedasitas*, Sebaliknya jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titiknya menyebar maka tidak terjadi *heteroskedasitas* (Ghozali, 2006:105).

c. *Uji Autokorelasi*

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah ada kolerasi antara pengganggu pada periode waktu t dengan kesalahan pada periode waktu t-1 (sebelumnya), atau ada hubungan di antara variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan uji *Durbin Watson*. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi, jika nilai $d_u < d < 4 - d_u$ berarti tidak ada autokorelasi baik positif maupun negatif (Ghozali, 2006: 95-96).

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Ghozali (2000:83) regresi linier berganda merupakan persamaan matematik yang menyatakan hubungan antara sebuah variabel tak bebas (variabel dependen) dengan variabel bebas (variabel independen). Dalam penelitian ini yang merupakan variabel independen adalah *tangible asset (TA)*, *firm size (SIZE)*, *degree of operating leverage (DOL)*, *sales growth (SG)*, *profitabilitas (NPM)* dan *likuiditas (CR)*. Sedangkan variabel dependen yaitu struktur modal (DTA). Model atau persamaan regresi yang diharapkan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DTA = a + b_1TA + b_2SIZE + b_3DOL + b_4SG + b_5NPM + b_6CR + e$$

Keterangan:

DTA = Struktur modal

TA = *Tangible asset*

SIZE = *Firm size*

DOL = *Degree of operating leverage*

SG = *Sales growth*

NPM = *Profitabilitas*

CR = *Likuiditas*

a = Konstanta

$b_1; b_2; b_3; b_4; b_5; b_6$ = Koefisien regresi

e = Pengganggu/error

Dari analisis regresi diatas akan dapat disimpulkan bagaimana pengaruhnya antara variabel independen terhadap variabel dependen dengan melihat koefisien regresi. Apabila koefisien regresi variabel independen positif maka akan berpengaruh positif terhadap variabel dependen, begitu juga sebaliknya. Alat analisis yang digunakan dalam regresi yaitu:

a. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji signifikan koefisien regresi secara simultan. Uji F menunjukkan pengaruh semua variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Uji F dilakukan dengan cara menggunakan tingkat signifikansi dan analisa hipotesa, yaitu tingkat signifikansi atau α yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5%. Dan untuk membuktikan apakah H_a diterima atau ditolak dalam penelitian ini digunakan dengan melihat nilai *P-Value*. Bila nilai *P-Value* dari $F < \alpha = 5\%$ maka H_a diterima, artinya secara simultan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai *P-Value* dari $F \geq \alpha = 5\%$ maka H_a ditolak, artinya secara simultan variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006:84).

b. Uji T

Uji T digunakan untuk menguji signifikan koefisien regresi secara parsial atau pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Uji T dilakukan dengan cara melihat tingkat signifikansi atau α , dimana dalam penelitian ini α yang digunakan adalah 5%. Dan untuk membuktikan apakah H_a diterima atau ditolak dalam penelitian ini digunakan dengan melihat nilai *P-Value*. Bila nilai *P-Value* dari $T < \alpha = 5\%$ maka H_a diterima, artinya secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai

P-Value dari $T \geq \alpha = 5\%$ maka H_a = ditolak, artinya secara parsial variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006:84-85).

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan berapa besar persentase variasi dalam variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen. Uji ini bertujuan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang paling baik dalam analisis regresi, yang ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (R^2). Tingkat ketepatan yang digunakan antara $0 < R^2 < 1$. Apabila koefisien determinasi mendekati 1 berarti perubahan dari variabel independen semakin menjelaskan perubahan variabel dependen dan apabila koefisien determinasi mendekati 0 berarti perubahan variabel independen semakin tidak dapat menjelaskan perubahan variabel dependen. Atau dengan kata lain semakin besar *adjusted* R^2 akan semakin baik bagi model regresi, karena variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen secara lebih baik, sehingga akan semakin besar tingkat hubungan linier statistik dalam observasi (Ghozali, 2006:83).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Diskriptif Data

Dalam bab ini akan disajikan hasil dari analisa data berdasarkan pengamatan sejumlah variabel yang digunakan dalam model regresi. Sebagaimana yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, bahwa penelitian ini melibatkan satu variabel dependen yaitu *struktur modal (DTA)* dan 6 (enam) variabel independen yaitu *tangible asset (TA)*, *firm size (SIZE)*, *degree of operating leverage (DOL)*, *sales growth (GS)*, *profitabilitas (NPM)* dan *likuiditas (CR)*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2004 sampai tahun 2008. Perusahaan yang diperoleh adalah 150 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan *metode purposive sampling*. Atas dasar kriteria-kriteria yang telah ditetapkan pada bab sebelumnya, diperoleh jumlah sampel 41 perusahaan manufaktur.

B. Analisis Data

1. Normalitas Data

Dari hasil uji *Kolmogorof-Smirnov* (tabel IV.2) diperoleh hasil bahwa variabel *struktur modal (TA)*, *degree of operating leverage (DOL)*, *sales growth (SG)*, *profitabilitas (NPM)* dan *likuiditas (CR)* tidak terdistribusi secara normal karena nilainya $P\text{-Value} < 0,05$ sedangkan variabel *tangible asset (TA)* dan *firm size (SIZE)* terdistribusi secara normal karena nilainya $P\text{-Value} > 0,05$.

Karena variabel *struktur modal (DTA)*, *degree of operating leverage (DOL)*, *sales growth (SG)*, *profitabilitas (NPM)* dan *likuiditas (CR)* tidak terdistribusi secara normal. Untuk menormalkan variabel tersebut maka akan ditransformasikan dengan menggunakan *LN (Log Natural)* agar variabel dapat terdistribusi secara normal. Kemudian untuk mengetahui hasilnya dengan melihat penyebaran data pada gambar *P-Plot* (gambar IV.2).

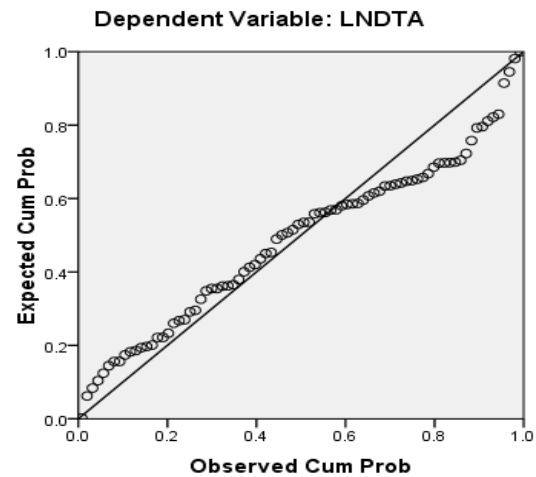
Table IV.2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

No	Variabel	<i>P-Value</i>	(a)	Intepretasi
1	DTA	0,000	0,05	Tidak Normal

2	TA	0,274	0,05	Normal
3	SIZE	0,528	0,05	Normal
4	DOL	0,000	0,05	Tidak Normal
5	SG	0,000	0,05	Tidak Normal
6	NPM	0,000	0,05	Tidak Normal
7	CR	0,000	0,05	Tidak Normal

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2009

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar IV.2

Gambar P-Plot

Dari gambar IV.2 dapat ditarik kesimpulan bahwa data menyebar disekitar garis normal serta mengikuti arah garis diagonal, ini berarti model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Multikolinieritas

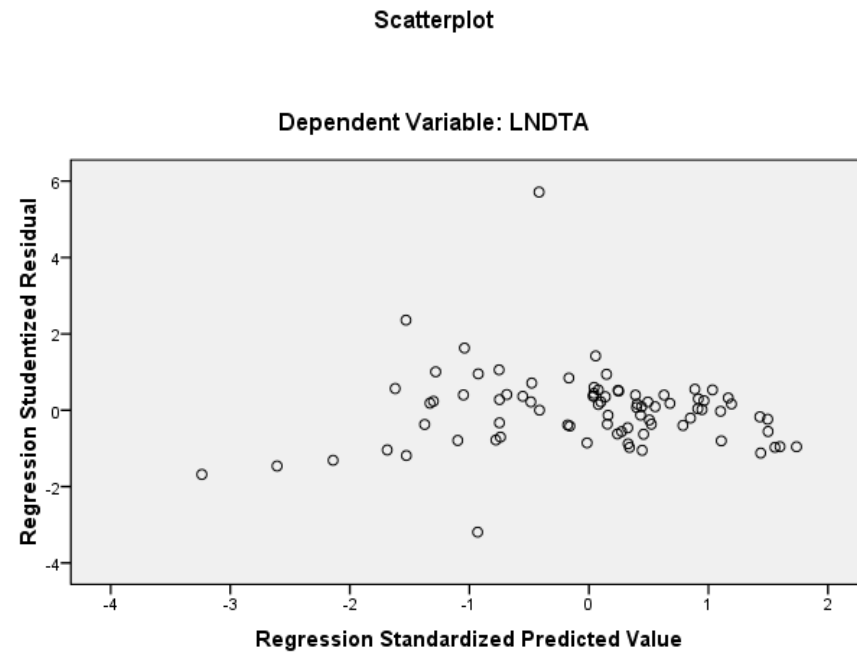
Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan (tabel IV.3) diperoleh nilai *tolerance value* > 0.1, sedangkan nilai *VIF* < 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen bebas dari pengujian asumsi klasik yaitu *multikolinearitas*, sehingga variable-variabel independen tidak perlu dikeluarkan dari model regresi.

Table IV.3
Hasil Uji Multikolinieritas

No	Variabel	Tolerance	VIF	Intepretasi
1	TA	0.825	1,213	Tidak terjadi <i>multikolinieritas</i>
2	SIZE	0.831	1,203	Tidak terjadi <i>multikolinieritas</i>
3	LNDOL	0.814	1,228	Tidak terjadi <i>multikolinieritas</i>
4	LNSG	0,854	1,171	Tidak terjadi <i>multikolinieritas</i>
5	LNNPM	0,664	1,506	Tidak terjadi <i>multikolinieritas</i>
6	LNCR	0,771	1,296	Tidak terjadi <i>multikolinieritas</i>

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2009

b. *Uji Heteroskedastisitas*



Gambar IV.3
Gambar Scatterplot

Berdasarkan hasil uji heteroskedastistas yang telah dilakukan (gambar IV.3) diperoleh hasil bahwa tidak ada pola yang jelas pada gambar, serta titik-titiknya menyebar. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen bebas dari pengujian asumsi klasik sehingga tidak dikeluarkan dari model regresi.

c. *Uji Autokorelasi*

Table IV.4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.677 ^a	.458	.415	.42102	2.118

a. Predictors: (Constant), LNCR, TA, SIZE, LNSG, LNDOL, LNNPM

b. Dependent Variable: LNDTA

Berdasarkan uji *autokorelasi* diperoleh nilai *Durbin Watson* 2.118. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai *t table* dengan menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel 205(n) dan jumlah variabel independen 6 (k=6). Nilai yang diperoleh yaitu d_l (1.707) sedangkan d_u (1.831). Oleh karena itu nilai *Durbin Watson* 2.118 lebih besar dari batas atas d_u (1.831) dan kurang dari 4-1.831. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel independen bebas dari pengujian asumsi klasik sehingga tidak perlu dikeluarkan dari model regresi.

3. Pengujian Hipotesis

a) Uji F atau Pengaruh secara Simultan

Table IV.5

Hasil Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	11.251	6	1.875	10.579	.000 ^a
Residual	13.294	75	.177		
Total	24.545	81			

Dari uji F diperoleh F hitung sebesar 10,579 dengan *P-Value* 0,000.

Karena *P-Value* < 0,05 dapat

disimpulkan bahwa **Ha= diterima**,

sehingga model regresi dapat

digunakan untuk memprediksi hipotesis bahwa *tangible asset (TA)*, *firm size (SIZE)*, *degree of operating leverage (DOL)*, *sales growth (SG)*, *profitabilitas (NPM)* dan *likuiditas (CR)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*.

a. Predictors: (Constant), LNCR, TA, SIZE, LNSG, LNDOL, LNNPM

b. Dependent Variable: LNDTA

b) Uji T atau Pengaruh Secara Parsial

Dari hasil regresi berganda akan dijelaskan pengaruh secara parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil yang diperoleh yaitu:

1) *Tangible Asset (TA)* terhadap *Struktur Modal (DTA)*

Berdasarkan hasil uji T diketahui bahwa *tangible asset (TA)* memiliki nilai koefisien regresi -2.013 dengan nilai *P-Value* 0.048. Hasil ini menunjukkan bahwa *tangible asset (TA)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*, sehingga **H_a = diterima**.

2) *Firm Size (SIZE)* terhadap *Struktur Modal (DTA)*

Berdasarkan hasil uji T diketahui bahwa *firm size (SIZE)* memiliki nilai koefisien regresi 1.882 dengan nilai *P-Value* 0.064. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *firm size (SIZE)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*, sehingga **H_a = ditolak**.

3) *Degree of Operating Leverage (DOL)* terhadap *Struktur Modal (DTA)*

Berdasarkan hasil uji T diketahui bahwa *degree of operating leverage (DOL)* memiliki nilai koefisien regresi 0.736 dengan nilai *P-Value* 0.464. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *degree of operating leverage (DOL)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*, sehingga **H_a = ditolak**.

4) *Sales Growth (GS)* terhadap *Struktur Modal (DTA)*

Berdasarkan hasil uji T diketahui bahwa *sales growth (SG)* memiliki nilai koefisien regresi 1.686 dengan nilai *P-Value* 0.096. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *sales growth (SG)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*, sehingga **H_a = ditolak**.

5) *Profitabilitas (NPM)* terhadap *Struktur Modal (DTA)*

Berdasarkan hasil uji T diketahui bahwa *profitabilitas (NPM)* memiliki nilai koefisien regresi -2.193 dengan nilai *P-Value* 0.031. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *profitabilitas (NPM)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*, sehingga **H_a = diterima**.

6) *Likuiditas (CR)* terhadap *Struktur Modal (DTA)*

Berdasarkan hasil uji T diketahui bahwa *likuiditas (CR)* memiliki nilai koefisien regresi -4.847 dengan nilai *P-Value* 0.000. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *likuiditas (CR)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*, sehingga **H_a = diterima**.

Table IV.6

Hasil Uji T

No	Variabel	Koefisien	t	<i>P-Value</i>
----	----------	-----------	---	----------------

1	TA*	-0.655	-2.013	0.048
2	SIZE	0.060	1.882	0.064
3	LNDOL	0.021	0.736	0.464
4	LNSG	0.082	1.686	0.096
5	LNNPM*	-0.118	-2.193	0.031
6	LNCR*	-0.403	-4.847	0.000

Sumber: Hasil Pengolahan Data, 2009

Berdasarkan hasil uji T yang telah dilakukan, diperoleh persamaan matematis sebagai berikut:

DTA: $-1.422 - 0.655 TA + 0.060 SIZE + 0.021 DOL + 0.082 GS - 0.118 NPM - 0.403 CR$

Dari hasil persamaan regresi berganda tersebut masing-masing variabel dapat di intepretasikan pengaruhnya terhadap struktur modal sebagai berikut:

- 1) *Tangible asset (TA)* memiliki koefisien regresi bertanda (-). Hal tersebut mengandung arti bila koefisien regresi lainnya tetap, maka perubahan *tangible asset (TA)* sebesar 1 % akan **menurunkan** *struktur modal (DTA)* sebesar 0,655.

- 2) *Firm size (SIZE)* memiliki koefisien regresi bertanda (+). Hal tersebut mengandung arti bila koefisien regresi lainnya tetap, maka perubahan *firm size (SIZE)* sebesar 1 % akan **menaikkan** *struktur modal (DTA)* sebesar 0,060.
- 3) *Degree of operating leverage (DOL)* memiliki koefisien regresi bertanda (+). Hal tersebut mengandung arti bila koefisien regresi lainnya tetap, maka perubahan *degree of operating leverage (DOL)* sebesar 1 % akan **menaikkan** *struktur modal (DTA)* sebesar 0,021.
- 4) *Sales growth (SG)* memiliki koefisien regresi bertanda (+). Hal tersebut mengandung arti bila koefisien regresi lainnya tetap, maka perubahan *sales growth (SG)* sebesar 1 % akan **menaikkan** *struktur modal (DTA)* sebesar 0,082.
- 5) *Profitabilitas (NPM)* memiliki koefisien regresi bertanda (-). Hal tersebut mengandung arti bila koefisien regresi lainnya tetap, maka perubahan *profitabilitas (NPM)* sebesar 1 % akan **menurunkan** *struktur modal (DTA)* sebesar 0,118.
- 6) *Likuiditas (CR)* memiliki koefisien regresi bertanda (-). Hal tersebut mengandung arti bila koefisien regresi lainnya tetap, maka perubahan *likuiditas (CR)* sebesar 1 % akan **menurunkan** *struktur modal (DTA)* sebesar 0,403.

4. Koefisien Determinasi (R^2)

Table IV.7

Hasil Uji R^2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.677 ^a	.458	.415	.42102	2.118

a. Predictors: (Constant), LNCR, TA, SIZE, LNSG, LNDOL, LNNPM

b. Dependent Variable: LNDTA

Dari hasil pengolahan data diperoleh nilai adjusted R² 0.415. Hasil ini menunjukkan bahwa hanya 41,5 % dari varians *struktur modal (DTA)* yang dapat dijelaskan oleh *tangible asset (TA)*, *firm size (SIZE)*, *degree of operating leverage (DOL)*, *sales growth (SG)*, *profitabilitas (NPM)* dan *likuiditas (CR)*. Sedangkan sisanya 68.5 % dijelaskan oleh variable lainnya.

C. Pembahasan

Berdasarkan uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa *tangible asset (TA)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*. Arah koefisien regresi bertanda (-). Hal ini menunjukkan bahwa ketika *tangible asset (TA)* perusahaan mengalami peningkatan maka *struktur modal (DTA)* akan mengalami penurunan. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan sebagian besar modalnya tertanam dalam aktiva tetap, maka akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen. Dengan kata lain besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva

lain yang sifatnya permanen. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Santi (2003), Petrik (2002), Malte (2000), Mazhar (2006).

Berdasarkan uji yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa *firm size (SIZE)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*. Arah koefisien regresi bertanda (+), hal ini menunjukkan bahwa ketika *firm size (SIZE)* mengalami kenaikan maka *struktur modal (DTA)* juga mengalami kenaikan. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Armen (2003), Patrik (2002), Santi (2003) bahwa *firm size (SIZE)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*. *Firm size (SIZE)* diukur dengan menggunakan total asset pada masing-masing perusahaan. Selain itu *firm size (SIZE)* akan berpengaruh terhadap *struktur modal (DTA)* karena perusahaan yang lebih besar akan lebih banyak mendapatkan pinjaman utang dari pada perusahaan kecil. Perusahaan yang besar akan memiliki tingkat leverage yang besar dari pada perusahaan kecil. Dengan adanya pengaruh (+) maka *firm size (SIZE)* dan *struktur modal (DTA)* menunjukkan hubungan yang searah. Bila *firm size (SIZE)* semakin besar maka *struktur modal (DTA)* akan meningkat, sebaliknya bila *firm size (SIZE)* semakin kecil maka *struktur modal (DTA)* akan menurun.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa *degree of operating leverage (DOL)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Armen (2003), Marc (2005), David (2003) bahwa *degree of operating leverage (DOL)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*. Arah

koefisien regresi bertanda (+), hal ini menunjukkan bahwa ketika *degree of operating leverage (DOL)* mengalami kenaikan maka *struktur modal (DTA)* juga mengalami kenaikan. Bila *degree of operating leverage (DOL)* kecil maka perusahaan akan menanggung resiko yang kecil sehingga akan cenderung lebih mampu untuk memperbesar *leverage* keuangan karena ia akan mempunyai risiko bisnis yang lebih kecil.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa *sales growth (SG)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*, Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Santi (2003), Malte (2000) bahwa *sales growth (SG)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan dengan tingkat *sales growth (SG)* yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang *sales growth (SG)* tidak stabil.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa *profitabilitas (NPM)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Santi (2003), Patrik (2002) bahwa *profitabilitas (NPM)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*. Hal tersebut disebabkan karena perusahaan yang memiliki *profitabilitas (NPM)* tinggi akan cenderung menggunakan utang yang relatif kecil karena laba ditahan yang tinggi sudah memadai untuk membiayai sebagian besar kebutuhan pendanaan.

Berdasarkan uji yang telah dilakukan diperoleh hasil bahwa *likuiditas (CR)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Marc (2005) bahwa *likuiditas (CR)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*. Hal tersebut disebabkan karena penarikan dana untuk menjalankan aktivitas perusahaan didasari pada ketentuan bahwa dana yang dibutuhkan hendaknya ditarik untuk jangka waktu yang sesuai dengan jangka waktu penggunaan dalam perusahaan. Dengan ketepatan penarikan dana tersebut perusahaan akan mendapatkan kesesuaian dengan dana yang akan digunakan untuk menjalankan aktivitas perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan dalam bab empat (4) dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Secara simultan *tangible asset (TA)*, *firm size (SIZE)*, *degree of operating leverage (DOL)*, *sales growth (SG)*, *profitabilitas (NPM)* dan *likuiditas (CR)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*.
2. Variabel *tangible asset (TA)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*.
3. Variabel *firm size (SIZE)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*.
4. Variabel *degree of operating leverage (DOL)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*.
5. Variabel *sales growth (SG)* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*.
6. Variabel *Profitabilitas (NPM)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*.
7. Variabel *Likuiditas (CR)* berpengaruh secara signifikan terhadap *struktur modal (DTA)*.

B. Keterbatasan

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan-keterbatasan yang antara lain:

1. Peneliti membatasi data hanya pada perusahaan yang menerbitkan *right issue*, *opsi*, *warran* dan *obligasi*.
2. Peneliti tidak membagi perusahaan yang menggunakan *equity*, *debt* atau *equity* dan *debt*. Tetapi mengumpulkan menjadi satu.

3. Periode penelitian ini terlalu sempit hanya 5 tahun.
4. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya berbasis pada laporan keuangan.

C. Saran

Dengan melihat keterbatasan yang dikemukakan diatas maka penulis menyadari tidak ada satu penelitian yang sempurna.

Untuk itu saran-saran yang akan diajukan oleh penulis antara lain:

1. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat memperluas batasan-batasan sampel, sehingga perusahaan yang menjadi sampel akan semakin besar.
2. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan peneliti dapat mengelompokkan perusahaan-perusahaan baik yang menggunakan *equity*, *debt* atau *equity* dan *debt*. Sehingga akan dapat diketahui variabel-variabel yang mempengaruhi setiap keputusan pendanaan.
3. Memperluas penelitian dengan cara memperpanjang periode penelitian dengan menambah tahun amatan.
4. Penelitian yang akan datang juga sebaiknya menambah variabel independen yang masih berbasis pada data laporan keuangan, selain yang digunakan dalam penelitian ini dengan tetap berlandaskan pada penelitian-penelitian sebelumnya, seperti *growth opportunities*, *corporate tax*, tingkat inflasi dan variabel lainnya.

5. Bagi perusahaan apabila akan melakukan penambahan modal perlu memperhatikan beberapa faktor yaitu *tangible asset*, *profitabilitas* dan *likuiditas*. Karena dari hasil analisis ketiga faktor tersebut berpengaruh terhadap struktur modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Armen Hovakimian, Gayane Hovakimian, Hassan Tehranian. 2003. *Determinants of Target Capital Structure: The Case of Dual Debt and Equity Issues*. Journal of Financial Economics 71 (2004) 517–540.
- Atmaji, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Bond Market Directory*. 2007
- Bond Market Directory*. 2008
- David, et.al. 2003. *Leverage Recapitalizations and Liquidity*. Tulane University.
- Fitri, Santi. 2003. *Determinants Of Indonesia Firms' Capital Structure Panel Data Analyses*. Jurnal Ekonomi & Bisnis Indonesia Vol.18, No.3, 2003, 243-260.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Indonesian Capital Market Directory*. 2004
- Indonesian Capital Market Directory*. 2005

- Indonesian Capital Market Directory*. 2006
Indonesian Capital Market Directory. 2007
Indonesian Capital Market Directory. 2008
Husnan, Suad. 1998. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UUP-AMP YKPN.
Houston and Brigham. 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Jakarta: Erlangga.
..... 2001. *Manajemen Keuangan*. Buku Dua. Jakarta: Erlangga.
Indriantoro dan Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE UGM.
Malte,et.al. 2000. *Capital Structure Decisions of Institutional Buyouts*. Germany.
Marc dan Candra. 2005. *Liquidity and Capital Structure*. University of Virginia.
- Mazhar dan Nasher. 2006. *Determinants of Capital Structure Decisions Case of Pakistani Government Owned and Private Firms*. Pakistan.
Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan*. Jilid 1. Malang: Bayumedia.
Patrik. 2002. *Determinants of Capital Structure Empirical Evidence from the Czech Republic*. Charles University.
Riyanto, Bambang. 2000. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
Siddhiq, Berty. 2006. *Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Struktur Utang Perusahaan Go Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi & Bisnis Vol. 6, No.1, Februari 2006: 1-12.
Sunariyah. 2006. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta. UPP AMP YKPN.

LAMPIRAN I **NAMA, KODE DAN JENIS PERUSAHAAN**

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	JENIS PERUSAHAAN
1	PT ADES WATERS INDONESIA	ADES	FOOD AND BEVERAGES
2	PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR	INDF	FOOD AND BEVERAGES
3	PT MAYORA INDAH	MYOR	FOOD AND BEVERAGES
4	PT TIGA PILAR SEJAHTERA FOOD	AISI	FOOD AND BEVERAGES
5	PT TUNAS BARU LAMPUNG	TBLA	FOOD AND BEVERAGES
6	PT ULTRA JAYA MILK	ULTJ	FOOD AND BEVERAGES

7	PT BENTOEL INTERNATIONAL INVESTAMA	RMBA	TOBACCO MANUFAKTURERS
8	PT HM SAMPOERNA	HMSP	TOBACCO MANUFAKTURERS
9	PT DELTA DUNIA PETROINDO	DOID	APPAREL AND OTHER TEXTILE PRODUCTS
10	PT HANSON INTERNATIONAL	MYRX	APPAREL AND OTHER TEXTILE PRODUCTS
11	PT PAN BROTHERS TEX	PBRX	APPAREL AND OTHER TEXTILE PRODUCTS
12	PT RICKY PUTRA GLOBALINDO	RICKY	APPAREL AND OTHER TEXTILE PRODUCTS
13	PT BARITO PASIFIC	BRPT	LUMBER AND WOOD PRODUCTS
14	PT SUMALINDO LESTARI JAYA	SULI	LUMBER AND WOOD PRODUCTS
15	PT TIRTA MAHAKAM RESOURCES	TIRT	LUMBER AND WOOD PRODUCTS
16	PT INDAH KILAT PULP & PAPER	INKP	PAPER AND ALLIED PRODUCTS
17	PT PABRIK KERTAS TJIWI KIMIA	TKIM	PAPER AND ALLIED PRODUCTS
18	PT AKR CORPORINDO	AKRA	CHEMICAL AND ALLIED PRODUCTS
19	PT BUDI ACID JAYA	BUDI	CHEMICAL AND ALLIED PRODUCTS
20	PT COLOROPAK INDONESIA	CLPI	CHEMICAL AND ALLIED PRODUCTS
21	PT LAUTAN LUAS	LTLS	CHEMICAL AND ALLIED PRODUCTS
22	PT UNGGUL INDAH CAHAYA	UNIC	CHEMICAL AND ALLIED PRODUCTS

NO	NAMA PERUSAHAAN	KODE	JENIS PERUSAHAAN
23	PT DUTA PERTIWI NUSANTARA	DPNS	ADHESIVE
24	PT ANEKA KEMASINDO UTAMA	AKKU	PLASTICS AND GLASS PRODUCTS
25	PT BERLIAN	BRNA	PLASTICS AND GLASS PRODUCTS
26	PT DYNAPLAST	DYNA	PLASTICS AND GLASS PRODUCTS
27	PT LEYAND INTERNATIONAL	LAPD	PLASTICS AND GLASS PRODUCTS
28	PT TITAN KIMIA NUSANTARA	FPNI	PLASTICS AND GLASS PRODUCTS
29	PT INDOCEMENT TUNGKAL PRAKASA	INTP	CEMENT
30	PT TIRA AUSTENITE	TIRA	METAL AND ALLIED PRODUCTS
31	PT ASTRA GRAPHIA	ASGR	ELECTRONIC AND OFFICE EQUIPMENT
32	PT MULTIPOLAR	MLPL	ELECTRONIC AND OFFICE EQUIPMENT
33	PT ALLBOND MAKMUR USAHA	SQMI	AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCTS

34	PT ASTRA INTERNATIONAL	ASII	AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCTS
35	PT ASTRA OTOPARTS	AUTO	AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCTS
36	PT GAJAH TUNGGAL	GJTL	AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCTS
37	PT INDO KORDSA	BRAM	AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCTS
38	PT SUGI SAMAPERSADA	SUGI	AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCTS
39	PT UNITED TRACTOR	UNTR	AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCTS
40	PT KALBE FARMA	KLBF	PHARMACEUTICALS
41	PT MANDOM INDONESIA	TCID	CONSUMER GOODS

LAMPIRAN II
JENIS PENDANAAN

NO	KODE	FIRST ISSUE	RIGHT ISSUE	OPSI	WARAN	OBLIGASI
1	ADES		√			
2	INDF			√		√
3	MYOR					√
4	AISI		√			
5	TBLA		√		√	√
6	ULTJ		√			√
7	RMBA					√
8	HMSP					√
9	DOID		√			
10	MYRX				√	
11	PBRX		√			
12	RICKY		√			√
13	BRPT		√			
14	SULI		√		√	
15	TIRT		√		√	
16	INKP					√
17	TKIM					√
18	AKRA		√	√		
19	BUDI		√		√	
20	CLPI				√	
21	LTLS					√
22	UNIC					√
23	DPNS					√
24	AKKU	√				
25	BRNA					√
26	DYNA				√	
27	LAPD		√		√	
28	FPNI		√			
29	INTP		√			
30	TIRA				√	

NO	KODE	FIRST ISSUE	RIGHT ISSUE	OPSI	WARAN	OBLIGASI
31	ASGR			√		√
32	MLPL		√			

33	SQMI	√				
34	ASII		√	√		
35	AUTO			√		
36	GJTL		√			
37	BRAM					√
38	SUGI				√	
39	UNTR			√		
40	KLBF					√
41	TCID		√			

LAMPIRAN III
HASIL PERHITUNGAN TAHUN 2008

NO	TAHUN	EMITEN	DTA	TA	SIZE	DOL	SG	NPM	CR
1	2008	ADES	0.6246	0.8021	12.0938	-6.9332	-0.0255	-1.1767	0.3438
2	2008	INDF	0.6326	0.2736	17.2008	2.5630	0.2697	0.0352	0.9210
3	2008	MYOR	0.4147	0.4090	14.4538	1.1051	0.4347	0.0501	2.9311
4	2008	AISI	0.7846	0.5524	13.1531	29.6254	0.4991	0.0315	0.7520
5	2008	TBLA	0.6179	0.3397	14.7145	1.3803	0.5446	0.0527	1.8113
6	2008	ULTJ	0.3893	0.5619	14.1251	1.4747	0.3491	0.0269	2.3716
7	2008	RMBA	0.6006	0.1596	15.1660	1.0663	0.5304	0.0530	3.7236
8	2008	HMSP	0.4856	0.2246	16.5679	0.0041	0.0082	0.1217	1.7797
9	2008	DOID	0.6150	0.4060	14.0055	4.2094	0.6535	0.0055	2.7295
10	2008	MYRX	0.8298	0.7987	13.1707	-1.9549	-0.2645	-0.4759	0.1521
11	2008	PBRX	0.8284	0.1907	13.6329	7.8334	0.1380	0.0152	1.1287
12	2008	RICKY	0.4144	0.3421	13.2616	-1.5088	0.0186	0.0973	1.9425
13	2008	BRPT	0.3162	0.5947	16.6435	-6.9079	-0.2763	0.1322	2.0230
14	2008	SULI	0.6736	0.6057	14.4552	34.8921	0.5254	0.0257	1.1492
15	2008	TIRT	0.6411	0.3355	13.2238	-5.5678	0.0984	0.0010	1.8610
16	2008	INKP	0.6450	0.7286	17.7608	-22.8794	0.2381	0.0489	1.2806
17	2008	TKIM	0.7376	0.5519	16.8317	-5.5611	0.2599	0.0087	2.5330
18	2008	AKRA	0.5718	0.3786	15.0676	1.6237	0.4847	0.0324	1.1629
19	2008	BUDI	0.5533	0.5362	14.2114	2.8616	0.2585	0.0342	1.4920
20	2008	CLPI	0.5632	0.1118	12.0292	0.8633	0.3099	0.0255	1.6374
21	2008	LTLS	0.6765	0.3143	14.5740	7.7208	0.1240	0.0264	0.8294

NO	TAHUN	EMITEN	DTA	TA	SIZE	DOL	SG	NPM	CR
22	2008	UNIC	0.5201	0.3531	14.7800	20.3706	0.0290	0.0111	1.0839
23	2008	DPNS	0.2629	1.0017	11.9579	-6.5617	0.1900	0.0137	4.1289
24	2008	AKKU	0.3589	0.5613	10.8946	-102.0065	0.0317	-0.0016	1.2330
25	2008	BRNA	0.5440	0.5045	12.8669	-17.4287	0.2260	0.0276	2.4087
26	2008	DYNA	0.5659	0.5912	13.9319	23.0465	0.1360	0.0007	0.9861
27	2008	LAPD	0.5803	0.2876	10.9424	1.0737	-0.2668	0.0024	1.1869
28	2008	FPNI	1.0280	0.7458	12.3986	7.1070	0.0931	-0.1989	0.1448
29	2008	INTP	0.3064	0.7565	16.1197	4.0822	0.1578	0.1341	2.9602
30	2008	TIRA	0.6730	0.3128	12.3837	-4.8604	0.1050	0.0113	1.1395
31	2008	ASGR	0.4971	0.2266	13.3448	0.9740	0.1721	0.0993	1.3358
32	2008	MLPL	0.6473	0.1859	16.0962	0.8756	0.1395	0.0059	2.1675
33	2008	SQMI	0.2820	0.6867	10.5577	-38.6788	-0.1062	-7.9000	0.8818
34	2008	ASII	0.4961	0.2224	17.9669	4.4196	0.2598	0.0929	0.9124
35	2008	AUTO	0.3169	0.1937	15.0551	1.9913	0.2472	0.1082	2.1604
36	2008	GJTL	0.7178	0.3867	15.9502	-1.8332	0.2174	0.0136	2.2085
37	2008	BRAM	0.2974	0.4116	14.2569	28.4235	0.0241	0.0253	4.9761
38	2008	SUGI	0.2498	0.2997	10.9337	17.0270	0.4751	0.0674	2.9302
39	2008	UNTR	0.5550	0.4251	16.3807	1.5674	0.3241	0.0822	1.3394
40	2008	KLBF	0.2183	0.2344	15.4522	0.4093	0.1537	0.1007	4.9826
41	2008	TCID	0.0711	0.4316	13.4942	1.7781	0.0701	0.1092	17.6092

HASIL PERHITUNGAN TAHUN 2007

NO	TAHUN	EMITEN	DTA	TA	SIZE	DOL	SG	NPM	CR
1	2007	ADES	1.9290	0.7722	12.3599	-1.6143	-0.0606	-0.9537	0.1171
2	2007	INDF	0.6501	0.3974	16.6047	11.0352	0.1693	0.0301	1.1818
3	2007	MYOR	0.3621	0.4752	14.2559	7.0567	0.1555	0.0475	3.9093
4	2007	AISI	0.7381	0.5123	12.8047	-23.4680	0.4500	0.0004	1.0812
5	2007	TBLA	0.5775	0.3843	14.5329	-150.0772	-0.0218	0.0443	1.4792
6	2007	ULTJ	0.3468	0.6326	14.0379	25.1788	0.1735	0.0176	1.1845
7	2007	RMBA	0.4927	0.2386	14.6690	1.8659	0.3770	0.0486	1.6073
8	2007	HMSP	0.5429	0.1889	16.3539	2.1959	0.1981	0.1195	1.6805
9	2007	DOID	0.4442	0.4442	13.6224	-1.8482	0.1799	0.0037	4.3824
10	2007	MYRX	0.6616	0.6719	13.4139	12.8856	0.3205	-0.2351	0.2721
11	2007	PBRX	0.7966	0.2261	13.2246	0.0932	0.2951	0.0068	1.0407
12	2007	RICKY	0.4288	0.3682	13.1548	0.3673	0.3332	0.0915	2.0619
13	2007	BRPT	0.3894	0.1358	14.3689	2.2122	-0.4310	0.0154	1.0498
14	2007	SULI	0.7100	0.5991	14.2346	7.4967	-0.1509	-0.0754	1.1888
15	2007	TIRT	0.6530	0.2781	13.2536	3.0319	-0.2424	0.0018	1.1603
16	2007	INKP	0.6484	0.7208	17.6793	-90.7385	0.0275	-0.1170	1.6744
17	2007	TKIM	0.7361	0.5651	16.7653	27.7718	-0.0529	-0.0662	2.5534
18	2007	AKRA	0.4752	0.4218	14.6815	0.0816	0.4040	0.0323	1.1426
19	2007	BUDI	0.7129	0.6770	13.7447	-425.5124	0.0471	0.0193	1.2105
20	2007	CLPI	0.5128	0.0761	11.8008	0.0175	0.3753	0.0263	1.8662
21	2007	LTLS	0.6736	0.2882	14.4201	-2.1400	0.1139	0.0123	1.1093

NO	TAHUN	EMITEN	DTA	TA	SIZE	DOL	SG	NPM	CR
22	2007	UNIC	0.5763	0.3380	14.8260	57.5161	-0.0094	0.0039	1.7091

23	2007	DPNS	0.2172	0.1039	11.8917	-34.4009	0.0699	-0.0310	4.9010
24	2007	AKKU	0.3250	0.6217	10.8442	7.8418	-0.1239	0.0054	1.1772
25	2007	BRNA	0.5949	0.4927	12.9261	-24.7757	0.0950	-0.0178	1.7544
26	2007	DYNA	0.5830	0.6379	13.9324	-6.8269	0.1316	-0.0067	0.7415
27	2007	LAPD	0.5246	0.3917	10.8036	-31.3580	0.0370	0.0131	1.1552
28	2007	FPNI	0.8739	0.6391	12.7041	-3.5401	0.1135	-0.1325	0.3972
29	2007	INTP	0.3715	0.8000	16.0772	-1.5263	0.1311	0.0937	2.1445
30	2007	TIRA	0.6890	0.3432	12.4088	-0.4230	0.1660	0.0313	1.0642
31	2007	ASGR	0.4940	0.2348	13.2791	-0.5546	-0.8863	0.0898	2.4253
32	2007	MLPL	0.6620	0.2877	15.8268	-0.8522	0.2149	0.0050	1.3627
33	2007	SQMI	0.1182	0.3954	11.1670	-0.6292	-0.7213	-1.6050	5.3771
34	2007	ASII	0.5437	0.2249	17.8747	3.8190	-0.0976	0.0666	7.8389
35	2007	AUTO	0.3523	0.2375	14.9235	0.7855	-0.1249	0.0836	1.7476
36	2007	GJTL	0.7065	0.4378	15.8001	1.5451	0.1317	0.0216	1.9429
37	2007	BRAM	0.3318	0.4499	14.2401	5.5617	-0.1441	0.0121	0.3966
38	2007	SUGI	0.2380	0.2673	10.8263	7.9628	-0.1324	0.0093	3.0188
39	2007	UNTR	0.5874	0.4616	16.2357	-4.0091	0.0330	0.0678	1.3340
40	2007	KLBF	0.2342	0.2220	15.3447	2.1473	0.0342	0.1114	5.0417
41	2007	TCID	0.0960	0.4509	13.4183	1.2030	0.0518	0.1052	8.7808

HASIL PERHITUNGAN TAHUN 2006

NO	TAHUN	EMITEN	DTA	TA	SIZE	DOL	SG	NPM	CR
1	2006	ADES	1.4185	0.7014	12.2551	-1.4286	0.1449	-0.8296	0.2180
2	2006	INDF	0.6792	0.4086	16.5092	-10.5993	0.0472	0.0066	1.4699

3	2006	MYOR	0.3758	0.5014	14.1939	-1.9422	0.2380	0.0268	3.5368
4	2006	AISI	0.7340	0.5786	12.7877	-282.4648	0.0067	0.0002	0.8173
5	2006	TBLA	0.6464	0.3931	14.1881	-14.8902	0.0249	0.0051	1.0511
6	2006	ULTJ	0.3501	0.6272	14.0422	14.2058	0.3028	0.0064	1.5846
7	2006	RMBA	0.3953	0.1955	14.4265	-0.3462	-0.4851	0.0497	2.2125
8	2006	HMSP	0.5960	0.2011	16.2950	0.5474	0.3974	0.0966	1.7060
9	2006	DOID	0.6160	0.6160	13.7370	4.0274	0.6496	0.0067	10.3568
10	2006	MYRX	0.5770	0.5456	13.5320	33.0503	-0.1874	-0.0486	0.5748
11	2006	PBRX	0.7223	0.1566	12.8745	0.0943	2.5797	0.0094	1.2246
12	2006	RICKY	0.3851	0.3230	12.9416	2.6083	0.4101	0.1195	2.7505
13	2006	BRPT	0.5393	0.1374	14.6442	3.4543	-0.9275	0.8396	1.1751
14	2006	SULI	0.8243	0.5999	14.0326	13.4615	0.0718	0.0155	1.3619
15	2006	TIRT	0.7218	0.4083	13.6611	1.0273	0.2394	0.0109	0.9847
16	2006	INKP	0.6108	0.6823	17.7594	-23.3709	0.0461	0.0057	3.0857
17	2006	TKIM	0.7045	0.5634	16.8461	-23.9431	0.0824	0.0195	3.0386
18	2006	AKRA	0.4233	0.4059	14.4985	0.3824	0.2927	0.0422	1.2866
19	2006	BUDI	0.7617	0.5878	13.7939	-8.1948	0.1023	0.0022	1.1140
20	2006	CLPI	0.4569	0.1006	11.5868	0.3476	0.8102	0.0371	2.0305

NO	TAHUN	EMITEN	DTA	TA	SIZE	DOL	SG	NPM	CR
21	2006	LTLS	0.6479	0.2955	14.2910	-0.1176	0.2703	0.0242	1.2249
22	2006	UNIC	0.5381	0.3982	14.8082	-11.9198	0.0606	0.0166	1.8954
23	2006	DPNS	0.1582	0.1178	11.8742	-8.8255	0.0451	0.0566	7.7459
24	2006	AKKU	0.1559	0.5907	10.6305	1.0006	-0.9989	0.0582	2.8148
25	2006	BRNA	0.5985	0.4726	12.8952	-18.5095	0.0467	0.0119	3.1610

26	2006	DYNA	0.5672	0.6509	13.8866	-2.6873	0.1952	0.0233	0.8390
27	2006	LAPD	0.5528	0.4091	10.7535	29.1246	-0.1082	-0.0428	1.0342
28	2006	FPNI	0.7788	0.7216	12.7141	1.3066	0.3746	-0.2632	0.3632
29	2006	INTP	0.4657	0.7414	16.1703	22.8666	0.2116	0.1323	2.5189
30	2006	TIRA	0.5609	0.2829	12.1022	-1.2169	0.4593	0.0171	1.8329
31	2006	ASGR	0.4509	0.2716	13.1593	-0.0075	10.5305	0.0066	3.3303
32	2006	MLPL	0.5621	0.3527	15.5167	0.7468	1.9880	0.0081	1.2448
33	2006	SQMI	0.1231	0.3694	11.2918	1.0058	-0.9996	-0.2887	5.3210
34	2006	ASII	0.7219	0.2247	17.7506	0.0632	0.3921	0.0884	0.7373
35	2006	AUTO	0.3831	0.2606	14.9236	0.9554	0.3175	0.0724	1.7109
36	2006	GJTL	0.7286	0.4250	15.8277	0.9145	-0.2899	0.0717	2.3279
37	2006	BRAM	0.4166	0.4345	14.3516	6.5463	0.1985	0.0677	2.8588
38	2006	SUGI	0.2358	0.2600	10.8143	23.0324	-0.2745	-0.1987	3.2420
39	2006	UNTR	0.6099	0.4051	16.1796	0.1351	0.4929	0.0791	1.5541
40	2006	KLBF	3.9324	0.1854	15.3488	0.7734	0.7201	0.1066	3.9400
41	2006	TCID	0.1581	0.4416	13.2098	0.9644	0.1301	0.1026	4.4231

HASIL PERHITUNGAN TAHUN 2005

NO	TAHUN	EMITEN	DTA	TA	SIZE	DOL	SG	NPM	CR
1	2005	ADES	0.8303	0.7351	11.5423	-33.9012	-0.2568	-1.1814	0.4221
2	2005	INDF	0.6799	0.3838	16.5672	-65.7739	0.0026	0.0211	1.4700
3	2005	MYOR	0.3109	0.4767	14.0629	0.0607	0.2484	0.0618	5.1073
4	2005	AISI	0.7446	0.6090	12.8278	-2.7848	0.3645	0.0004	1.0137
5	2005	TBLA	0.6215	0.3661	14.1172	-0.5917	0.6644	0.0138	1.5795

6	2005	ULTJ	0.3771	0.6001	14.0781	-8.0563	0.1135	0.0081	4.8178
7	2005	RMBA	0.4620	0.1993	14.4868	390.5425	-0.0090	0.0192	2.0130
8	2005	HMSP	0.5523	0.2018	16.2633	1.9301	0.2025	0.1129	2.0967
9	2005	DOID	0.6510	0.6289	13.6297	-2.8848	2.8384	0.0029	0.5598
10	2005	MYRX	0.5333	0.5880	13.4777	-5.2500	0.2254	0.0076	0.7129
11	2005	PBRX	0.3630	0.1538	11.7501	1.6659	0.2497	0.0278	2.4249
12	2005	RICKY	0.2627	0.1360	12.6028	80.3735	0.0704	0.1229	2.9184
13	2005	BRPT	1.1743	0.1110	15.0240	-0.5048	5.0272	-0.0137	0.2904
14	2005	SULI	0.9622	0.5837	13.9668	-7.8938	0.1217	0.2110	1.3164
15	2005	TIRT	0.7194	0.5097	13.6030	0.6519	0.8373	0.0134	0.9395
16	2005	INKP	0.6218	0.6705	17.7334	-1.4403	0.1701	0.2760	2.7438
17	2005	TKIM	0.7146	0.5635	16.8009	-8.3797	0.1459	0.2056	2.7133
18	2005	AKRA	0.3986	0.4538	14.3404	1.5618	0.1858	0.0348	1.2649
19	2005	BUDI	0.7554	0.5982	13.7546	14.3575	0.4659	0.0027	1.1211
20	2005	CLPI	0.3629	0.1369	11.3202	0.3621	1.0977	0.0553	2.3441

NO	TAHUN	EMITEN	DTA	TA	SIZE	DOL	SG	NPM	CR
21	2005	LTLS	0.6291	0.3103	14.1697	7.2835	0.3553	0.0304	1.3778
22	2005	UNIC	0.5913	0.3533	14.8177	4.3143	0.3103	0.0590	1.9839
23	2005	DPNS	0.2054	0.1155	11.9208	-68.6332	0.0852	0.0854	3.6409
24	2005	AKKU	0.0978	0.3782	17.4433	0.7548	1.8723	0.1129	7.5399
25	2005	BRNA	0.6037	0.4251	12.9165	3.1782	0.2473	0.0599	3.3971
26	2005	DYNA	0.5319	0.6286	13.8136	0.2893	0.2581	0.0642	0.8943
27	2005	LAPD	0.4158	0.4230	10.7066	0.6218	0.5563	0.0125	1.3922
28	2005	FPNI	0.6427	0.7379	12.8095	182.4568	0.0489	-0.1845	0.5427

29	2005	INTP	0.5235	0.7943	16.0949	-7.3772	0.1101	0.0251	1.4154
30	2005	TIRA	0.5907	0.3057	12.0881	-2.0731	-0.4724	0.0939	1.4316
31	2005	ASGR	0.4202	0.2381	13.2552	42.2591	0.0581	0.0791	4.7570
32	2005	MLPL	0.5950	0.2806	15.3992	1.6409	3.2177	0.0092	1.3397
33	2005	SQMI	0.1728	0.3566	18.3279	-1.7679	0.3507	0.0151	3.7908
34	2005	ASII	0.4962	0.2184	17.4828	0.3377	0.4072	0.1219	1.0258
35	2005	AUTO	0.3563	0.2721	14.7061	0.3121	0.3593	0.0763	1.4264
36	2005	GJTL	0.7344	0.5025	15.6626	-3.1787	0.1882	0.0702	1.4250
37	2005	BRAM	0.4906	0.4761	14.3522	-0.5333	0.1921	0.0288	2.7007
38	2005	SUGI	0.2850	0.3276	11.0864	-1.6825	-0.1205	0.0258	2.4127
39	2005	UNTR	0.5361	0.3497	15.7279	4.6603	0.2944	0.1236	1.8408
40	2005	KLBF	0.5096	0.1849	14.9197	1.2222	0.1813	0.1091	3.0098
41	2005	TCID	0.1580	0.4493	13.0655	1.2890	0.2565	0.1030	4.2934

HASIL PERHITUNGAN TAHUN 2004

NO	TAHUN	EMITEN	DTA	TA	SIZE	DOL	SG	NPM	CR
1	2004	ADES	0.5301	0.8364	12.1655	-17.3929	0.1380	0.0445	0.3658
2	2004	INDF	0.6893	0.3806	16.5439	-3.1976	0.0853	0.0338	1.9088
3	2004	MYOR	0.3654	0.4678	14.0661	-2.5076	0.1055	0.0767	9.8166
4	2004	AISI	0.7204	0.6590	12.7365	-7.1962	0.2574	-0.0577	1.1964
5	2004	TBLA	0.5634	0.3292	13.9564	-1.5483	0.1419	0.0369	1.0021
6	2004	ULTJ	0.4998	0.6969	13.9296	-2.7621	0.2002	0.0153	1.0305
7	2004	RMBA	0.5034	0.2136	14.5162	12.4919	-0.1061	-0.0056	1.8187
8	2004	HMSP	0.4116	0.2098	16.1377	4.7733	-0.0300	0.0959	4.0769

9	2004	DOID	2.8097	0.0772	10.5989	-6.5644	0.1305	0.0024	2.8131
10	2004	MYRX	0.4691	0.6212	13.4274	-3.6294	0.2065	-0.0600	0.5737
11	2004	PBRX	0.3399	0.1612	11.6289	3.5089	-0.1796	0.0236	2.5886
12	2004	RICKY	0.9340	0.1690	12.4830	-38.3250	-0.1161	0.0174	0.9553
13	2004	BRPT	1.1286	0.1231	15.0148	6.8840	-0.1718	0.1227	0.0343
14	2004	SULI	1.3355	0.5543	14.0709	-0.7649	-0.1412	-0.2260	0.1594
15	2004	TIRT	0.6803	0.6037	13.1788	-6.1055	0.0715	0.0154	0.9246
16	2004	INKP	0.6991	0.6577	17.6456	0.3735	0.0605	-0.2130	0.2195
17	2004	TKIM	0.8023	0.5754	16.6999	-66.0000	0.0549	-0.0348	0.2876
18	2004	AKRA	0.4143	0.4375	14.2601	2.6040	0.4317	0.0292	1.3900
19	2004	BUDI	0.8195	0.5945	13.7400	6.1456	-0.1785	0.0064	3.1362
20	2004	CLPI	0.1995	0.2117	10.9854	-4.2430	0.1075	0.0813	3.7697

NO	TAHUN	EMITEN	DTA	TA	SIZE	DOL	SG	NPM	CR
21	2004	LTLS	0.6309	0.3088	14.0215	-2.0917	0.1300	0.0061	2.4842
22	2004	UNIC	0.6122	0.4112	14.6294	-1.0300	0.3754	0.0296	2.4777
23	2004	DPNS	0.2108	0.1331	11.8382	-8.3129	0.1968	-0.0167	5.0278
24	2004	AKKU	0.9859	0.6862	16.5969	-10.7242	0.4549	0.1092	2.0103
25	2004	BRNA	0.4249	0.6003	12.4933	12.7960	-0.0505	0.0384	1.1396
26	2004	DYNA	0.4469	0.6736	13.5502	-0.1585	0.3207	0.0929	0.7991
27	2004	LAPD	0.3597	0.4557	10.5694	-0.2474	1.3859	0.0071	1.4853
28	2004	FPNI	0.5564	0.7476	12.7945	3.6328	-0.3038	-0.0232	0.5413
29	2004	INTP	0.5531	0.8024	16.1325	-5.9857	0.0530	0.1612	1.8688
30	2004	TIRA	0.5788	0.5574	12.5588	0.2725	1.3177	0.0120	1.1748
31	2004	ASGR	0.5281	0.2034	13.4655	1.8158	-0.4619	0.0480	2.1179

32	2004	MLPL	0.4237	0.0329	14.2661	-3.4174	0.1854	0.0190	0.9894
33	2004	SQMI	0.5021	0.3877	18.3452	13.5321	-0.1211	0.0533	1.2164
34	2004	ASII	0.5072	0.2219	17.1262	10.0710	0.0270	0.1403	1.1925
35	2004	AUTO	0.3188	0.2352	14.4871	-2.3902	0.0427	0.0959	1.6458
36	2004	GJTL	0.8972	0.5352	16.3148	-21.1947	0.0303	0.1520	1.5620
37	2004	BRAM	0.5044	0.5498	14.2495	8.1719	-0.0529	0.0599	2.3517
38	2004	SUGI	0.3017	0.3335	11.0825	11.1421	0.0321	0.0193	2.2499
39	2004	UNTR	0.7399	0.3228	15.6166	231.2940	-0.0013	0.0499	0.8629
40	2004	KLBF	0.5820	0.2125	14.7109	1.7158	0.1278	0.1118	1.5680
41	2004	TCID	0.1203	0.4681	12.8677	1.0598	0.0934	0.0971	5.8468

LAMPIRAN IV ANALISIS REGRESI

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		DTA	TA	SIZE	DOL	SG	NPM	CR
N		205	205	205	205	205	205	205
Normal Parameters ^a	Mean	.574021	.421884	1.40915 3E1	- 1.16508 8E0	.265694	- .034461	2.15845 5E0
	Std. Deviation	.368693	.195549	1.85867	5.37478	.931615	.591445	1.99642
		3	7	74E0	82E1	3	5	08E0
Most Extreme	Absolute	.205	.070	.057	.317	.304	.391	.169
Differences	Positive	.205	.070	.057	.299	.304	.355	.169
	Negative	-.109	-.061	-.052	-.317	-.230	-.391	-.148
Kolmogorov-Smirnov Z		2.931	.996	.810	4.532	4.346	5.595	2.417
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.274	.528	.000	.000	.000	.000

a. Test distribution is Normal.

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
LNDTA	-.7902	.55048	82
TA	.358848	.1582722	82
SIZE	1.439467E1	1.6148511	82
LNDOL	.5460	1.81475	82
LNSG	-1.3769	1.04265	82
LNNPM	-3.2274	1.06663	82
LNCR	.6798	.64111	82

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LNCR, TA, SIZE, LNSG, LNDOL, LNNPM ^a		. Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: LNDTA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.677 ^a	.458	.415	.42102	2.118

a. Predictors: (Constant), LNCR, TA, SIZE, LNSG, LNDOL, LNNPM

b. Dependent Variable: LNDTA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	11.251	6	1.875	10.579	.000 ^a
	Residual	13.294	75	.177		
	Total	24.545	81			

a. Predictors: (Constant), LNCR, TA, SIZE, LNSG, LNDOL, LNNPM

b. Dependent Variable: LNDTA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.422	.565	-2.515	.014		
	TA	-.655	.325	-.188	.2013	.825	1.213
	SIZE	.060	.032	.175	1.882	.064	1.203
	LNDOL	.021	.029	.069	.736	.464	1.228
	LNSG	.082	.049	.155	1.686	.096	1.171
	LNNPM	-.118	.054	-.229	-2.193	.031	1.506
	LNCR	-.403	.083	-.469	-4.847	.000	1.296

a. Dependent Variable: LNDTA

Coefficient Correlations^a

Model			LNCR	TA	SIZE	LNSG	LNDOL	LNNPM
1	Correlations	LNCR	1.000	-.133	.306	.128	-.017	-.406
		TA	-.133	1.000	-.101	-.046	-.295	.256
		SIZE	.306	-.101	1.000	.054	.031	-.358
		LNSG	.128	-.046	.054	1.000	.277	.178
		LNDOL	-.017	-.295	.031	.277	1.000	.126
		LNNPM	-.406	.256	-.358	.178	.126	1.000
	Covariances	LNCR	.007	-.004	.001	.001	-3.995E-5	-.002
		TA	-.004	.106	-.001	.000	-.003	.004
		SIZE	.001	-.001	.001	8.273E-5	2.796E-5	.000
		LNSG	.001	.000	8.273E-5	.002	.000	.000
		LNDOL	-3.995E-5	-.003	2.796E-5	.000	.001	.000
		LNNPM	-.002	.004	.000	.000	.000	.003

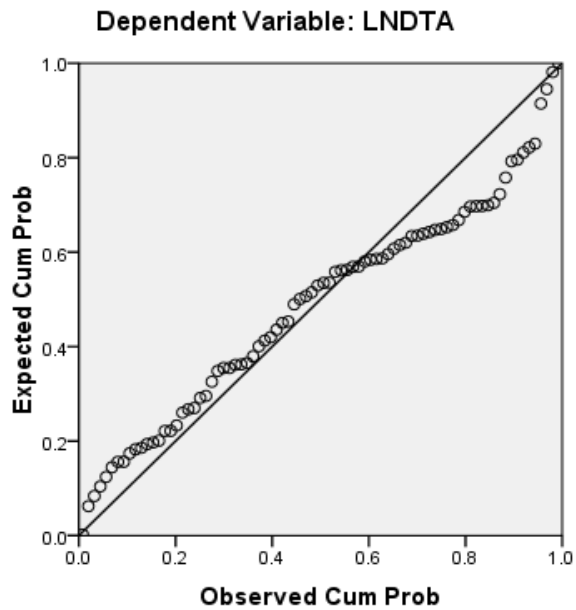
a. Dependent Variable: LNDTA

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-1.9969	-.1431	-.7902	.37269	82
Std. Predicted Value	-3.238	1.736	.000	1.000	82
Standard Error of Predicted Value	.062	.263	.117	.038	82
Adjusted Predicted Value	-1.8694	-.0882	-.7888	.37924	82
Residual	-1.18765	2.31489	.00000	.40513	82
Std. Residual	-2.821	5.498	.000	.962	82
Stud. Residual	-3.191	5.712	-.002	1.020	82
Deleted Residual	-1.51990	2.49868	-.00135	.45695	82
Stud. Deleted Residual	-3.410	7.549	.019	1.168	82
Mahal. Distance	.746	30.650	5.927	4.776	82
Cook's Distance	.000	.407	.019	.065	82
Centered Leverage Value	.009	.378	.073	.059	82

a. Dependent Variable: LNDTA

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot

Dependent Variable: LNDTA

